



ÅRSRAPPORT 2014

2014

INDHOLD

Ledelsesberetning	3
▼ Hoved- og nøgletal	3
Regnskabsberetning	4
Årets resultat	4
Kapitalgrundlag	5
Restancer og tvangsauktioner	5
Forventninger til 2015	6
Kapitalforhold	7
Nye kapitalkrav – CRR og CRD IV	7
Kapitalplan	7
Likviditetsregler	7
Genopretnings- og afviklingsplaner	8
SIFI	9
DLR udpeget til SIFI	9
Særlige SIFI-forhold	9
Tilsynsdiamant	10
De fem pejlemærker	10
DLR og diamantens krav	10
Ejerforhold og kapitalstruktur	11
Omfordeling af aktier	11
Hybrid kernekapital	11
Senior Secured Bonds	11
Ejere og ejerandele	12
DLRs udlånsområder	13
Landbrugssektoren	13
Byerhvervsejendomme og andelsboliger	14
Udlånsaktivitet og portefølje	16
Funding	19
Risikoforhold	24
Udvalg nedsat af DLRs bestyrelse	31
Organisation	32
Ledelse og administration	35
Regnskab	39
▼ Resultat- og totalindkomstopgørelse	40
Balance	41
Egenkapitalopgørelse	42
Noter	43
Solvens	65
Pengestrømsopgørelse	66
Serieregnskaber	67
Påtegninger	69
Selskabsmeddelelser i 2014	73
Aktionærer i DLR Kredit A/S	75



5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL

	2014	2013	2012	2011	2010
Hovedtal, mio. kr.					
Resultatopgørelse					
Netto rente- og gebyrindtægter	1.392,6	1.229,4	1.048,9	944,2	579,7
Andre ordinære indtægter m.v.	17,3	17,5	19,1	18,4	22,5
Udgifter til personale og administration	-210,6	-203,7	-199,6	-188,4	-185,6
Omkostninger i øvrigt	-3,7	-4,8	-5,1	-5,7	-6,7
Basisindtjening	1.195,6	1.038,4	863,3	768,5	409,9
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-190,6	-113,3	-87,1	-140,8	-106,4
Kursreguleringer	-187,8	-295,8	-173,7	-258,7	32,6
Resultat før skat	817,2	629,3	602,5	369,0	336,1
Resultat efter skat	615,9	470,7	450,7	275,3	251,1
Balance pr. 31. december					
Aktiver					
Udlån	133.218,6	133.910,1	135.630,7	133.211,2	132.567,3
Obligationer og aktier m.v.	9.233,5	8.874,4	5.355,7	7.669,4	5.478,4
Øvrige aktiver	15.184,5	4.109,7	7.900,2	14.065,8	6.487,1
Aktiver i alt	157.636,6	146.894,2	148.886,7	154.946,4	144.532,8
Passiver					
Udstedte obligationer	138.524,0	131.437,6	128.423,2	129.949,2	122.849,3
Øvrige passiver	6.438,5	2.394,8	6.240,5	11.788,6	8.964,4
Efterstillede kapitalindskud	2.055,1	3.077,5	5.254,2	5.622,5	5.607,1
Egenkapital	10.619,0	9.984,3	8.968,8	7.586,1	7.112,0
Passiver i alt	157.636,6	146.894,2	148.886,7	154.946,4	144.532,8
Nøgletal					
Egenkapitalforrentning					
Resultat før skat i pct. af egenkapital *)	7,9	6,6	7,3	5,0	4,9
Resultat efter skat i pct. af egenkapital *)	6,0	5,0	5,4	3,7	3,7
Afkastningsgrad					
Afkastningsgrad *)	0,39	0,32	0,30	0,18	0,17
Omkostninger					
Omkostninger i pct. af udlånsportefølje	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15
Indtjening pr. omkostningskrone *)	3,02	2,96	3,07	2,10	2,13
Indtjening pr. omkostningskrone ekskl. nedskrivninger	5,70	4,56	4,37	3,63	3,30
Solvens (inkl. periodens resultat)					
Solvensnøgletal, pct. *)	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
Kernekapital, pct. *)	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
Restancer og nedskrivninger					
Restancer ultimo (mio. kr.)	141,8	125,4	165,2	142,9	190,9
Periodens nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje *)	0,14	0,08	0,06	0,11	0,08
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,40	0,28	0,25	0,26	0,25
Udlånsaktivitet					
Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *)	-0,9	-0,9	2,3	1,1	2,0
Bruttonyudlån (mio. kr.)	33.181	11.340	20.176	12.836	18.037
Antal nye lån	9.638	4.887	7.944	4.887	7.327
Udlån i forhold til egenkapital *)	12,5	13,4	15,1	17,6	18,6
Marginaler					
Pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje (nominel):					
Resultat før skat	0,62	0,47	0,44	0,28	0,26
Bidragsindtægter i pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje	1,07	1,05	0,93	0,80	0,73
Pct. af kernekapital efter fradrag:					
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag *)	4,0	3,1	2,4	12,0	10,3

*) Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

Resumé

- ▶ DLR Kredit opnåede i 2014 et resultat på 615,9 mio. kr. efter skat mod 470,7 mio. kr. året før.
- ▶ Nedskrivninger på udlån udgjorde 190,6 mio. kr. i 2014. Det samlede restanceniveau har udvist en mindre stigning i forhold til 2013.
- ▶ Konverteringskampagner vedrørende F1-lån bidrog til et bruttoudlån på 33,2 mia. kr. i 2014 mod 11,3 mia. kr. i 2013. Nettoudlånet var i 2014 negativt med 0,8 mia. kr.
- ▶ DLR foretog i 2014 indfrielse af den resterende statslige hybride kernekapital på 1.000,0 mio. kr.
- ▶ Solvensprocenten udgjorde 12,3 ultimo 2014 svarende til niveauet ultimo 2013.
- ▶ Resultatet for 2015 forventes at blive på et tilfredsstillende niveau, men noget under resultatet for 2014.

Årets resultat

DLR opnåede i 2014 et tilfredsstillende resultat før skat på 817,2 mio. kr. mod 629,3 mio. kr. i 2013. Efter skat blev resultatet 615,9 mio. kr. mod 470,7 mio. kr. året før. Skat af overskuddet for 2014 udgør 201,3 mio. kr.

Resultatet før skat på 817,2 mio. kr. blev dermed noget højere end det forventede niveau på 675-725 mio. kr. for 2014.

Det er primært en stigning i nettorenteindtægterne, en reduceret udgift til gebyrer og provisioner (netto) samt en reduceret negativ kursregulering, der er årsagerne til fremgangen i DLRs resultat i forhold til 2013 og i forhold til det forventede resultat for 2014. I modsat retning trækker øgede nedskrivninger.

Nettorenteindtægterne udgjorde 1.564,4 mio. kr. i 2014, hvilket er en stigning på 8 pct. i forhold til 2013. Baggrunden for denne stigning er et fald i renteudgifter til statslig hybrid kernekapital, idet DLR i 2014 har indfriet den resterende statslige hybride kernekapital på 1.000,0 mio. kr.

Renteindtægter på fondsbeholdningen har med afsæt i det fortsat faldende renteniveau været lavere i 2014 end i det foregående år.

Udgiften til gebyrer og provisioner (netto) blev reduceret med 22 pct. mellem de to kalenderår – fra 220,6 mio. kr. til 172,4 mio. kr.

Udgifter til personale og administration m.v. steg fra 203,7 mio. kr. i 2013 til 210,6 mio. kr. i 2014.

Kursreguleringen vedrørende fondsbeholdningen har været negativ i 2014 med 187,8 mio. kr. Kursreguleringen kan i det væsentligste henføres til løbetidsforkortelse på beholdningen af kortløbende obligationer med højere kuponrenter end markedsrenten. I 2013 var kursreguleringen negativ med 295,8 mio. kr.

Konstaterede tab på fordringer, inklusive reguleringer fra tidligere år, er for 2014 opgjort til 40,8 mio. kr. Nedskrivningerne er samtidig øget med netto 149,8 mio. kr. Posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v." belaster herved regnskabet med 190,6 mio. kr. mod 113,3 mio. kr. i 2013.

Det øgede nedskrivningsniveau kan især tilskrives øgede gruppevise nedskrivninger. Baggrunden er den usikre situation for landbruget som følge af bl.a. handelskonflikten med Rusland og afsætningsvanskeligheder til Kina, hvilket har ramt især svine- og mælkeproducenterne. DLR har således pr. ultimo 2014 foretaget en gruppevis nedskrivning på 165 mio. kr. som følge af de nævnte forhold. Denne gruppevise nedskrivning knytter sig særligt til risikoen for tab på landmænd, der allerede er økonomisk pressede som følge af andre forhold end de aktuelle afregningspriser.

Ultimo 2014 udgør de samlede individuelle nedskrivninger 333,0 mio. kr., mens de gruppevise nedskrivninger udgør 198,4 mio. kr.

DLR indstiller til generalforsamlingen, at der for 2014 i lighed med tidligere år ikke udbetales udbytte.

Tabel 1. Resultatopgørelse, mio. kr.

mio. kr.	2012	2013	2014
Netto rente- og gebyrindtægter	1.048	1.229	1.393
Andre ordinære indtægter m.v.	19	18	17
Kursreguleringer	-174	-296	-188
Udgifter til personale og adm. m.v.	-200	-204	-211
Afskrivninger	-5	-5	-4
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-87	-113	-191
Resultat før skat	603	629	817
Skat	-152	-159	-201
Årets resultat	451	471	616

Kapitalgrundlag

DLR har i 2014 konsolideret kapitalgrundlaget ved, at overskuddet for året på 615,9 mio. kr. i sin helhed er henlagt til reserverne og dermed DLRs egenkapital.

DLRs egenkapital udgjorde 10.619,0 mio. kr. ultimo 2014 mod 9.984,3 mio. kr. ved udgangen af 2013. I egenkapitalen indgår aktiekapitalen på nominelt 570,0 mio. kr. og DLRs reserver på 10.049 mio. kr., hvoraf den "bundne fondsreserve" udgør 2.337,9 mio. kr.

Ved udgangen af 2014 androg DLRs samlede efterstillede kapital 2.055,1 mio. kr. Kapitalen består udelukkende af hybrid kernekapital (Tier 1) fordelt på hybrid kernekapital optaget i 2005 på 100 mio. EUR (755,1 mio. kr.) og hybrid kernekapital på 1.300 mio. kr. optaget i 2012.

DLR indfrie i maj 2014 de resterende 1.000,0 mio. kr. af den statslige hybride kernekapital på i alt 4.829,1 mio. kr., som blev etableret inden for rammerne af Bankpakke II i juni 2009. Den statslige hybride kernekapital havde i princippet uendelig løbetid, men med mulighed for hel eller delvis førtidsindfrielse - første gang 3 år efter dets etablering. DLR har benyttet sig af indfrielsesadgangen både i 2012, 2013 og senest i 2014 og har herefter fuldt indfriet den statslige hybride kernekapital.

DLRs kapital var ultimo 2014 alene baseret på kernekapital (egenkapital) og hybrid kernekapital. Sammenlagt androg kapitalgrundlaget før fradrag 12.523,1 mio. kr. ultimo 2014 mod 13.061,8 mio. kr. ultimo 2013.

DLRs solvensprocent udgør 12,3 ultimo 2014 svarende til ultimo 2013. Kernekapitalprocenten udgør ligeledes 12,3 ultimo 2014.

Tabel 2. Kapitalgrundlag og solvensprocent

mio. kr.	2012	2013	2014
EGENKAPITAL			
Frie reserver	6.631	7.646	8.281
Bunden fondsreserve	2.338	2.338	2.338
Egenkapital i alt	8.969	9.984	10.619
EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD			
Hybrid kernekapital (2005) ¹⁾	800	778	604
Statslig hybrid kernekapital (2009)	3.154	1.000	-
Hybrid kernekapital (2012)	1.300	1.300	1.300
Efterstillede kapitalindskud i alt	5.254	3.078	1.904
Kapitalgrundlag efter fradrag	14.221	13.060	12.521
Vægtede poster	107.798	105.774	102.092
Solvenskrav	8.624	8.462	8.167
DLRs solvensprocent	13,2	12,3	12,3

1) Hybrid kernekapital på EUR 100m, som er omfattet af overgangsbestemmelse i CRR-forordningen 575/2013 af 26. juni 2013 og derfor alene indgår med 80 pct. i kapitalgrundlaget i 2014.

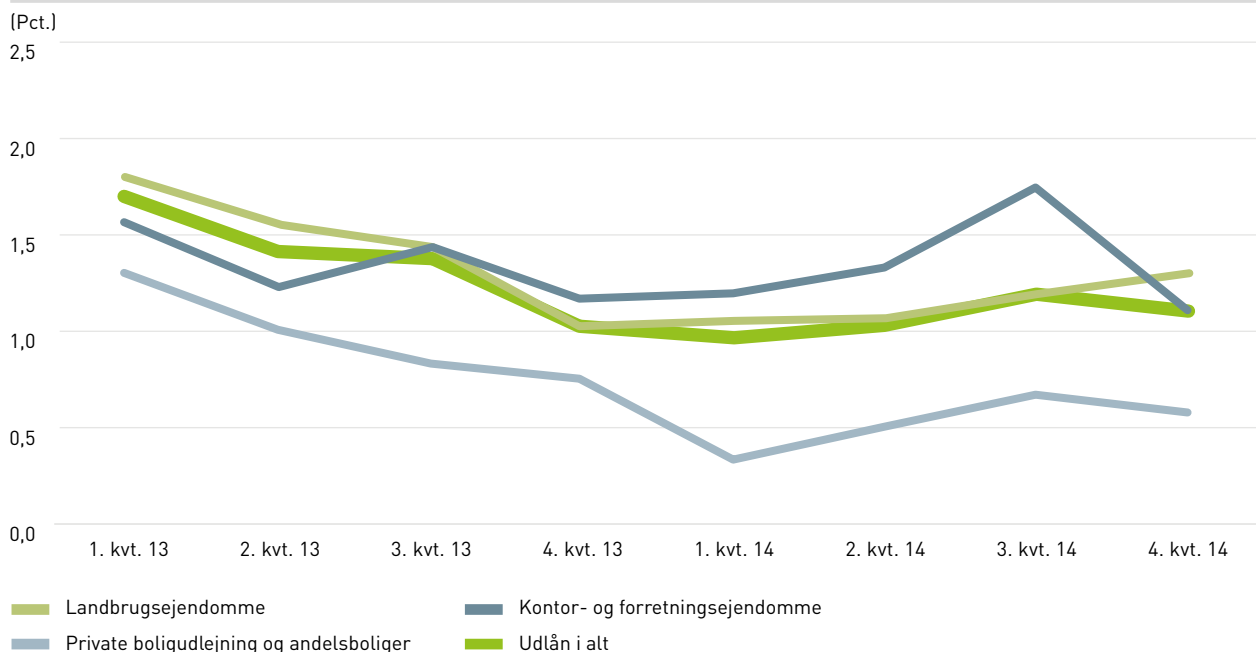
Restancer og tvangsauktioner

DLR har i 2014 opkrævet terminsydelser på i alt ca. 6,0 mia. kr.

Ved udgangen af 2014 udgjorde skyldige terminsydelser 141,8 mio. kr. mod 125,4 mio. kr. året før. Af restancebeløbet hidrører langt hovedparten fra terminer, der ikke er ældre end 3½ måned.

Efter et generelt faldende restanceniveau siden 2. halvår 2012 har restanceprocenterne fra 2. kvartal 2014 udvist en stigende tendens, jf. figur 1.

Fig. 1: Udviklingen i DLRs 3,5 måneders restanceprocenter



Note: Restancer i procent af terminsydelser 105 dage efter sidste rettidige betalingsdag

Antallet af gennemførte tvangsauktioner over ejendomme, hvori DLR har pant, udgjorde 123 i 2014. Heraf overtog DLR 44 ejendomme. De tilsvarende tal i 2013 var 195 og 97. DLRs beholdning af overtagne ejendomme udgjorde 30 ultimo 2014 mod 35 ultimo 2013.

DLR har i 2014 konstateret tab på 14 ejendomme, som blev overtaget på tvangsauktion af andre end DLR, samt deltaget i 35 frivillige handler med tab til følge.

Sammenlagt har DLR i 2014 konstateret tab på 95 ejendomme mod 154 i 2013.

Forventninger til 2015

DLRs udlånsområder omfatter i det væsentligste landbrugs- og byerhvervs ejendomme. Trods udsigten til en generel styrkelse af konjunktursituationen gennem 2015 forventes de økonomiske forhold for DLRs primære kundegrupper ikke forbedret.

Særligt for landbrugserhvervet knytter der sig en betydelig usikkerhed til udsigterne for 2015. Land-

bruget er bl.a. som følge af handelskonflikten med Rusland og afsætningsvanskeligheder på det kinesiske marked ramt af lave salgspriser for flere af de væsentligste produkter. Dette giver, trods det fortsat lave renteniveau, en forventning om utilfredsstillende indtjening i 2015. DLR forventer på den baggrund et forhøjet nedskrivningsniveau vedrørende udlånet til landbrugssektoren også i 2015.

For de mindre byerhvervs virksomheder, særligt uden for de største byer, er der fortsat udfordringer. Dette er der ikke udsigt til ændres i løbet af 2015.

DLR forventer i 2015 i lighed med 2014 en begrænset udlånsaktivitet, når der ses bort fra lånekonverteringer som følge af rentefaldet og reduktionen af omfanget af korte rentetilpasningslån. Det lave renteniveau medfører herudover, at afkastet af fondsbeholdningen fortsat vil være vigende.

DLR har på den baggrund forventning om et resultat for 2015 på et tilfredsstillende niveau, men noget under resultatet for 2014.

Nye kapitalkrav – CRR og CRD IV

De nye kapitalkrav m.v. for kreditinstitutter i form af CRR (Capital Requirement Regulation) og CRD IV (Capital Requirement Directive) blev vedtaget i EU i 2013. CRR trådte i kraft primo 2014, idet den som forordning er direkte gældende i Danmark, mens CRD IV blev implementeret bl.a. i lov om finansiel virksomhed med ikrafttræden 31. marts 2014. På en række områder så som kapitalforhold og likviditet er der indført længere overgangsperioder. De nye regler suppleres løbende af yderligere EU-baseret regulering. Der fastlægges i CRR og CRD IV bestemmelser vedrørende en lang række forhold, herunder kapital og solvens, likviditet, store eksponeringer m.v.

Der er således inden for en relativ kort periode sket en betydelig ændring af den finansielle regulering, der har medført tilpasningsbehov for alle finansielle virksomheder, herunder også for DLR. DLR skal eksempelvis med udgangspunkt i en langsigtet kapitalplan, jf. nedenfor, over en årrække gradvist tilpasse kapitalgrundlaget med henblik på at opfylde de krav, der frem mod 2019 løbende indføres. Dette vedrører bl.a. indfasningen af kapitalbuffer, der skal opfyldes med egentlig kernekapital. Samtidig har de nye regler haft indvirkning på DLRs opgørelse af den samlede risikoeksponering, der i et vist omfang er blevet reduceret bl.a. med baggrund i den lempelse i kapitalkravet, der er indført for udlån til små og mellemstore virksomheder.

Kapitalplan

DLR har som nævnt løbende haft fokus på de nye regler for finansielle virksomheder og særligt, hvad de ændrede krav til kreditinstitutternes kapitalforhold ville betyde. På den baggrund har DLRs bestyrelse siden 2012 løbende drøftet en kapitalplan frem mod 2019.

Kapitalplanen tager bl.a. højde for de nye regulatoriske krav til såvel kvalitet som størrelse af det krævede kapitalgrundlag. Ud over de regulatoriske krav tager DLRs kapitalplan også højde for bestyrelsens målsætning for DLRs kapitalgrund-

lag, herunder ønsket om en højere grad af egentlig kernekapital. I planen er ligeledes inddraget, at DLR løbende skal have tilstrækkelige midler til at sikre de udstedte obligationers SDO-status. Dette kan eksempelvis ske gennem udstedelse af Senior Secured Bonds (SSB) eller seniorgæld.

Med udgangspunkt i kapitalplanen har der de seneste år været gennemført en lang række initiativer med henblik på at tilpasse kapitalgrundlaget. Initiativerne har bl.a. omfattet flere aktieemissioner og udstedelse af hybrid kernekapital. Midlerne fra aktieemissionerne og den udstedte hybride kernekapital har sammen med den løbende indtjening betydet, at DLR den 21. maj 2014 kunne indfri den sidste tranche på 1,0 mia. kr. af den i 2009 optagne statslige hybride kernekapital, der oprindeligt udgjorde 4,8 mia. kr. DLR har ligeledes inden for de seneste år foretaget flere SSB-udstedelser med henblik på at have tilstrækkelige midler til at stille supplerende sikkerhed til at sikre de udstedte obligationers SDO-status ved eventuelle yderligere prisfald.

DLRs initiativer på kapitalområdet er nærmere beskrevet i afsnittet "Ejerforhold og kapitalstruktur". Samlet forventer DLR at kunne imødekomme de gradvist stigende krav på kapitalområdet.

Likviditetsregler

Som et andet væsentligt element i CRD IV/CRR-reglerne indføres en række krav til kreditinstitutters likviditet. Der indføres således et likviditetsdækningskrav (LCR). LCR medfører, at et kreditinstitut skal have tilstrækkelig likviditet til at dække instituttets behov i en periode på 30 dage. Endvidere forventes indført krav om stabil nettofinansiering på 1 års sigt (NSFR).

LCR-kravet indføres gradvist fra 1. oktober 2015 og vil være fuldt indfaset fra 2018. Det må dog forventes, at DLR i sin egenskab som SIFI-institut vil skulle opfylde et fuldt indfaset LCR-krav fra 1. oktober 2015.

Forslag til den endelige LCR-standard blev offentliggjort den 10. oktober 2014, og den 12. januar 2015 meddelte EU-Kommissionen, at standarden var endelig. Især kravene til, hvilke likvide aktiver der kan medregnes, har været af afgørende betydning for dansk realkredit. Danske realkreditobligationer kan medregnes i LCR-likviditetsbufferen, som level 1-aktiver, hvis seriestørrelsen er over 500 mio. EUR, dog med et 7 pct. haircut. Hvis seriestørrelsen er over 250 mio. EUR, kan obligationerne indgå som level 2A-aktiver med et 15 pct. haircut. Realkreditobligationer må dog maksimalt udgøre 70 pct. af den samlede likviditetsbuffer, hvilket vil nødvendiggøre en tilpasning for mange finansielle virksomheder i Danmark.

Et eventuelt regulatorisk krav om stabil funding i form af NSFR forventes tidligst indfaset fra 2018 og først efter en fornyet politisk beslutning. Der er dog krav til rapportering om NSFR til Finanstilsynet. DLR har i 2014 gennemført flere konverteringskampagner med henblik på at flytte låntagere fra F1- og F2-lån til lån med længere bagvedliggende funding, det vil sige RT-Kort-lån, F3- og F5-lån samt fastforrentede lån. Dette er bl.a. sket af hensyn til de NSFR-likviditetskrav på 1 års sigt, der forventes fremadrettet, samt tilsynsdiamantens pejlemærke for andelen af lån med kort funding, jf. afsnittet herom.

Med implementeringen af CRR/CRD IV er der, jf. § 8, stk. 9 i bekendtgørelsen om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl., blevet indført nye krav vedrørende opgørelse og vurdering af likviditetsposition og likviditetsrisici (ILAAP - Internal Liquidity Adequacy Assessment Process). DLR skal derfor årligt udarbejde en selvstændig rapport omkring likviditet på samme måde, som der udarbejdes en solvensbehovsopgørelse (ICAAP - Internal Capital Adequacy Assessment Process).

DLRs initiativer i 2014 på funding- og likviditetssiden er nærmere beskrevet i afsnittet "Funding".

Genopretnings- og afviklingsplaner

Ved implementeringen af CRD IV-reglerne om genopretningsplaner i dansk lovgivning ved § 71 a i FIL-loven i marts 2014 er det blevet et krav, at danske penge- og realkreditinstitutter skal udarbejde en genopretningsplan. Da DLR er blevet udpeget som SIFI i 2014, er der ekstra fokus på nødvendigheden af at have en gennemarbejdet genopretningsplan. DLR har derfor i løbet af 2014 haft en intern proces omkring udarbejdelsen af en individuel genopretningsplan. DLRs genopretningsplan er godkendt af bestyrelsen og indsendt til Finanstilsynet. Genopretningsplanen vil fremadrettet blive opdateret og indsendt til Finanstilsynet en gang årligt.

DLRs genopretningsplan har til formål at forebygge, at DLR kommer i så alvorlige vanskeligheder, at en afvikling bliver nødvendig. Genopretningsplanen skal være med til at sikre, at der bliver reageret hurtigt på økonomiske problemer, og at genopretningsplanens foranstaltninger bliver sat i værk med henblik på at sikre DLRs levedygtighed på længere sigt.

Genopretningsplanen indeholder forskellige stadier i DLRs kriseberedskab og indikatorer for disse stadier. I planen gennemgås kapital- og likviditetsforanstaltninger samt andre forhold, der er relevante for en intern krisestyring.

Sidst i december 2014 blev der fremsat lovforslag til gennemførelse af EU's direktiv om genopretning og afvikling, BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive), i dansk lovgivning. Implementeringen af BRRD vil medføre nye og ændrede krav til indholdet i genopretningsplanerne.

Af lovforslagene fremgår endvidere, at Finansiell Stabilitet udpeges som afviklingsmyndighed. Finansiell Stabilitet skal i samarbejde med Finanstilsynet ifølge lovforslaget udarbejde afviklingsplaner for de omfattede virksomheder, herunder DLR, og skal i den forbindelse vurdere, i hvilket omfang en virksomhed kan afvikles.

Lovforslagene vedrørende implementering af BRRD forventes at træde i kraft primo juni 2015.

DLR udpeget til SIFI

DLR blev den 19. juni 2014 udpeget som SIFI-institut (Systemic Important Financial Institution). For at blive udpeget som SIFI-institut i Danmark skal mindst en af følgende parametre være opfyldt:

- ▶ Instituttets balance udgør mere end 6,5 pct. af Danmarks bruttonationalprodukt
- ▶ Instituttets udlån i Danmark udgør mere end 5 pct. af de danske penge- og realkreditinstitutters udlån i Danmark
- ▶ Instituttets indlån i Danmark udgør mere end 5 pct. af de danske pengeinstitutters samlede indlån i Danmark.

DLR opfylder det første af de nævnte parametre, idet DLRs balance ultimo 2013 udgjorde 7,9 pct. af BNP og dermed overstiger den fastsatte grænse på 6,5 pct.

Særlige SIFI-forhold

Der følger en række nye krav med udpegningen som SIFI-institut. På baggrund af DLRs grad af systemiskhed er der blevet fastsat et supplerende SIFI-bufferkrav til DLRs kapital på 1 pct.-point af den samlede risikoeksponering. Kravet skal opfyl-

des med egentlig kernekapital og indfases gradvist med 0,2 pct.-point hvert år fra 2015, således at kravet er fuldt indfaset i 2019.

DLR har, ligeledes med baggrund i SIFI-udpegningen, i 2014 oprettet 3 nye udvalg under DLRs bestyrelse. Udvalgene er henholdsvis risikoudvalg, nomineringsudvalg og aflønningsudvalg, som er besat med medlemmer af DLRs bestyrelse. Udvalgene skal på linje med revisionsudvalget støtte og supplere DLRs samlede bestyrelse på en række områder.

Udover de allerede implementerede regler kan der på baggrund af den politiske aftale "Aftale mellem regeringen (Socialdemokratiet, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti) og Venstre, Dansk Folkeparti, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti om regulering af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) samt krav til alle banker og realkreditinstitutter om mere og bedre kapital og højere likviditet" forventes en række yderligere tiltag for SIFI-institutter. Dette vedrører eksempelvis udarbejdelse af afviklingsplaner, tidligere indfasning af likviditetskrav og generel større bevågenhed fra Finanstilsynet.

De 5 pejlemærker

Finanstilsynet offentliggjorde den 2. december 2014 en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Diamanten skal bl.a. ses som udløber af Rangvid-rapporten "Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring" til erhvervs- og vækstministeren, der indeholder en anbefaling om fastlæggelse af en "realkreditdiamant". Tilsynsdiamanten på realkreditområdet indeholder en række pejlemærker med tilhørende grænseværdier for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for realkreditvirksomhed med forhøjet risiko, jf. nedenfor. Institutter, der overskrider pejlemærkerne, kan modtage en risikooplysning eller i mere alvorlige tilfælde møde krav om at skulle udarbejde en redegørelse eller modtage et påbud. Tilsynsdiamanten vil være gældende fra 2018 (pkt. 3 og 4 dog først fra 2020).

1. Udlånsvækst: Udlånsvæksten til de enkelte kundesegmenter skal være under 15 pct. pr. år. De fire kundesegmenter er private boligejere, boligudlejningsejendomme, landbrugsejendomme og andet erhverv.
2. Låntagers renterisiko: Andelen af lån, hvor Loan-to-value (LTV) overstiger 75 pct. af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år, skal være mindre end 25 pct. Gælder kun lån til private og lån til boligudlejningsejendomme. Der kan ses bort fra lån med afdækning i form af renteswaps og lignende.
3. Afdragsfrihed på lån til private: Andelen af lån med afdragsfrihed i LTV-båndet over 75 pct. af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10 pct. af den samlede lånemasse. Afdragsfrie lån tæller med uanset placering i prioritetsrækkefølgen.
4. Lån med kort funding: Andelen af udlån, der refiancieres, skal pr. kvartal være mindre end 12,5 pct. af den samlede udlånsp portefølje og årligt mindre end 25 pct. af udlånsp porteføljen.
5. Store eksponeringer: Summen af de 20 største eksponeringer skal være mindre end instituttets egentlige kernekapital.

DLR og diamantens krav

Det er forventningen, at DLR vil opfylde samtlige pejlemærker på de fastlagte implementeringstidspunkter herunder også pkt. 2 (låntagers renterisiko) og pkt. 4 (lån med kort funding), hvor DLR har behov for tilpasning. Med baggrund i iværksatte konverteringskampagner i forbindelse med refiancieringsauktionerne over året er der allerede i 2014 sket et betydeligt skift i låneporteføljen mod en længere bagvedliggende funding, ligesom der inddrages overvejelser om tilsynsdiamanten i forbindelse med den løbende långivning.

I forbindelse med offentliggørelse af tilsynsdiamanten har Finanstilsynet ligeledes offentliggjort to andre initiativer omfattende dels krav om 5 pct. udbetaling ved boligkøb, dels om likviditetskrav ved belåning af erhvervsejendomme. Disse initiativer implementeres ved ændringer i eksisterende bekendtgørelser.

Omfordeling af aktier

DLRs aktiekapital har siden den seneste forhøjelse af aktiekapitalen i september 2013 udgjort nom. 569.964.023 kr.

Primo marts 2014 blev gennemført omfordeling af aktier i henhold til DLRs aktionæroverenskomst, hvilket fra 2014 sker hvert år mod tidligere hvert 3. år. Udgangspunktet for aktieomfordelingerne er, at de låneformidlende aktionærpengeinstitutters aktieandele skal modsvare deres andele af formidlede lån i forhold til DLRs samlede udlånsportefølje. Omfordelingen pr. marts 2014 skete på basis af obligationsrestgælden ultimo 2013, og der omfordeltes aktier for nom. ca. 7,0 mio. kr.

I oktober 2014 blev der frivilligt gennemført et større antal handler med DLR-aktier til en samlet kursværdi på knap 1,0 mia. kr. Formålet med transaktionen var først og fremmest at styrke DLRs distributions- og konkurrencekraft ved at lette solvensbelastningen hos pengeinstitutter, der har et særligt behov herfor. Samtidig var det muligt for de pengeinstitutter, der ønsker at erhverve flere DLR-aktier, at foretage en attraktiv investering. Aktiehandlerne blev gennemført inden for DLRs eksisterende aktionærkreds og omfatter med 11 sælgende og 21 købende pengeinstitutter et meget bredt udsnit af DLRs låneformidlende aktionærer.

For DLR er det meget positivt med den forbedring af DLRs distributionsevne, som de gennemførte handler har medført som følge af det styrkede kapitalgrundlag hos en række af de låneformidlende pengeinstitutter. Samtidig blev der med den brede køberdeltagelse - omfattende såvel større som mindre pengeinstitutter - vist en stærk opbakning bag DLR i aktionærkredsen.

Hybrid kernekapital

DLRs basiskapital består af aktiekapital, overført overskud og bunden fondsreserve samt herudover af hybrid kernekapital.

DLR foretog i maj 2014 indfrielse af de resterende 1.000,0 mio. kr. af den statslige hybride kernekapital på i alt 4.829,1 mio. kr., som DLR optog under Bankpakke II medio 2009. Indfrielsen skete med egne midler med baggrund i en solvens på 13,6 pct. efter aflæggelse af regnskabet for 1. kvartal 2014.

DLR har således ultimo 2014 alene privat hybrid kernekapital på knap 2,1 mia. kr. fordelt på to udstedelser på henholdsvis 1,3 mia. kr. og 100 mio. EUR.

Senior Secured Bonds

Ved långivning baseret på udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er) skal DLR stille supplerende sikkerhed, hvis belåningsgrænsen overskrides, hvilket primært kan ske som følge af fald i de belånte ejendommens værdi. Til afdækning af LTV-overskridelser kan DLR benytte særligt sikre aktiver hidrørende fra kapitalgrundlaget i kapitalcenter B og inden for visse begrænsninger stillede pengeinstitutgarantier.

Endvidere kan DLR udstede obligationer med henblik på at erhverve særligt sikre aktiver til samme formål i henhold til lov om realkreditlån og realkreditobligationer. Disse obligationer betegnes Senior Secured Bonds (SSB). SSB'er kan anvendes til såvel at imødekomme et behov for supplerende sikkerhedsstillelse som til eventuelt at etablere ratingmæssig overdækning i kapitalcentret. For en nærmere beskrivelse af behov m.v. for supplerende sikkerhed henvises i øvrigt til afsnittet "Risikoforhold".

DLR har ikke udstedt SSB'er i løbet af 2014, men har tidligere i medfør af § 15 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer udstedt henholdsvis 4,0 mia. kr. SSB'er i november 2012 og 2,0 mia. kr. SSB'er i maj 2013.

Ejere og ejerandele

DLR havde 137 aktionærer ved omdannelsen af DLR til aktieselskab i maj 2001, hvoraf de 133 var pengeinstitutter. De resterende fire aktionærer var tre organisationer inden for landbrugserhvervene samt Nationalbanken.

Ultimo 2014 udgør antallet af aktionærer 68, og antallet har særligt i de senere år været faldende. En årsag til faldet i antallet af pengeinstitutter er bl.a. fusioner og overtagelser, mens en anden årsag

har været, at nogle pengeinstitutter i løbet af den finansielle krise har måttet lade sig overtage af det statslige selskab Finansiell Stabilitet A/S. Endvidere har DLR i de seneste år foretaget kapitaludvidelser med tegning af bl.a. PRAS A/S og Nykredit Realkredit A/S, som ikke er låneformidlere til DLR.

DLRs aktionærer er primært organiseret i henholdsvis Lokale Pengeinstitutter og Regionale Bankers Forening. Disse besidder sammenlagt henholdsvis 39 og 32 pct. af aktiekapitalen i DLR.

Landbrugssektoren

Overordnet set var der i første halvdel af 2014 gode prisforhold for de væsentligste produktionsgrene i landbruget, men afregningspriserne for de primære produkter er faldet betydeligt i sidste halvdel af året.

Årsagerne til de faldende afregningspriser er primært de indførte samhandelsrestriktioner i forhold til Rusland og Kinas stop for import af mælkeprodukter. De faldende energipriser og det fortsat lave renteniveau kompenserer ikke i fuldt omfang for faldet i salgspriserne, hvorfor der for alle primærlandbrugets sektorer må forventes faldende indtjening i 2015. Prognoser om landbrugets indtjening er dog behæftet med væsentlig usikkerhed, idet Ruslands og/eller Kinas eventuelle tilbagevendende til markedet har stor indflydelse på prisforudsætningerne. Herudover er det fortsat uklart, i hvilket omfang en omstilling til afsætning af de danske landbrugsvarer til andre markeder vil kunne afbøde en del af det konstaterede prisfald, der opstod på baggrund af de uventede lukninger af de nævnte markeder.

Samlet set forventes det i prognoserne fra Videnscenter for Landbrug (nu SEGES), at det gennemsnitlige driftsresultat i 2014 for heltidsbedrifterne bliver på ca. 324.000 kr., hvilket er mere end en halvering i forhold til resultaterne i 2013. Med de aktuelle prisrelationer er der, som det fremgår af figur 2, udsigt til yderligere tilbagegang i 2015. Særligt for svineproducenterne er der udsigt til svage resultater i 2015, såfremt prisrelationerne realiseres som forventet i de aktuelle prognoser.

Årsagen til de relativt svage udsigter for udviklingen i svinekødsprisen er primært, at der ikke på kort sigt forventes en ændring i afsætningsmulighederne på det russiske marked, og at der samtidig er udsigt til øget udbud af svinekød fra Canada og USA.

For planteavlsbedrifterne isoleret set og for planteavlsdelen på ejendomme med animalsk produktion forventes for 2015 en mindre forbedring af resultatet i forhold til 2014.

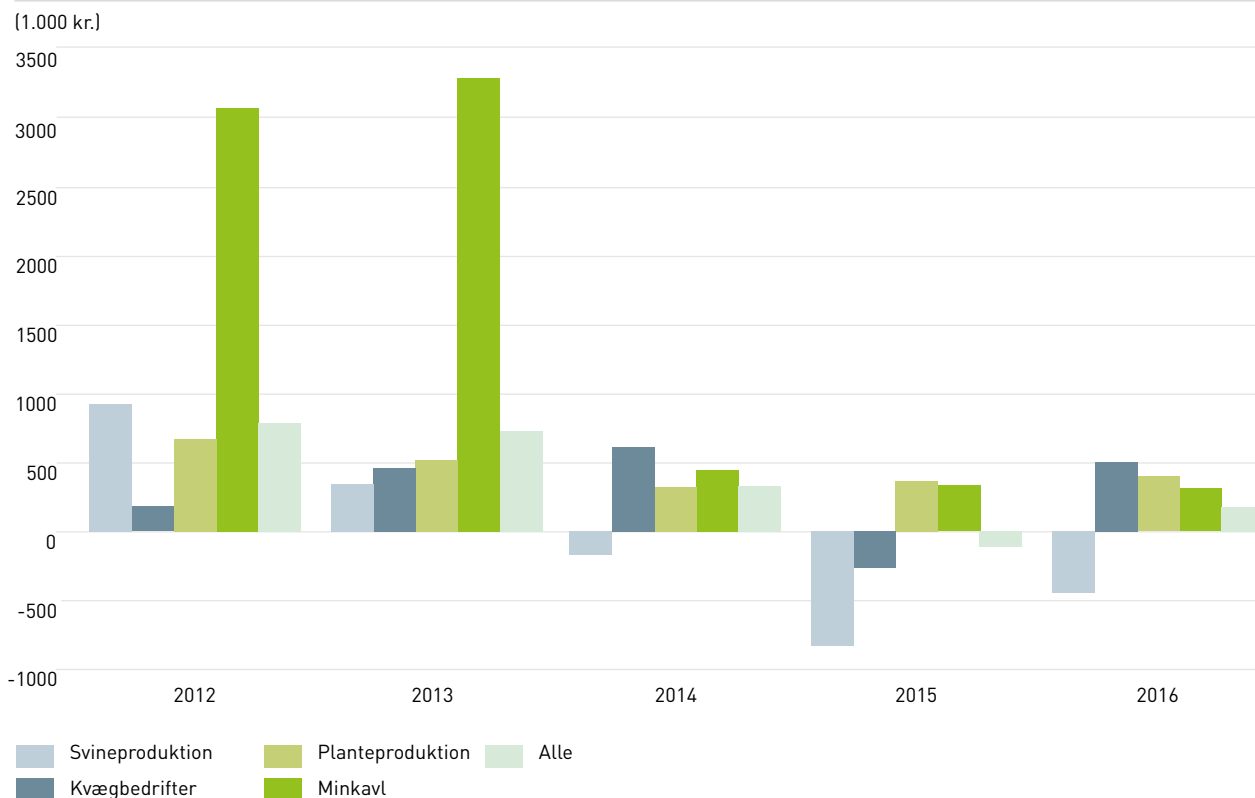
Udover de aktuelle geopolitiske forhold er der særligt for mælkeproducenterne både nye muligheder og en vis usikkerhed om udviklingen i mælkeprisen i forbindelse med udfasning af mælkekvotesystemet i 2015.

For den enkelte producent medfører afviklingen af kvotesystemet således en god mulighed for at udnytte eventuel ledig staldkapacitet og til at få økonomisk udbytte af en ydelsesfremgang i besætningen, ligesom udvidelse af produktionen herefter vil kunne ske uden særskilt udgift til erhvervelse af mælkekvote.

Såfremt denne mulighed for tilpasning af mælkeproduktionen medfører, at den samlede mælkeproduktion på EU-plan øges, kan dette medføre et fortsat nedadgående pres på mælkeprisen i 2015.

Det er forventningen, at Kina i løbet af 2. halvår 2015 vil genoptage import af mælkeprodukter, og det er forventningen, at mælkeprisen på længere sigt igen vil være stigende.

Fig. 2: Udviklingen i driftsresultater, heltidslandbrug pr. bedrift (ekskl. mink)



Note: Data for 2014, 2015 og 2016 er skønnede værdier
 Kilde: SEGES, december 2013

På bedriftsniveau er spredningen i resultatet fortsat meget stor. Spredningen i indtjeningen ses både mellem og inden for driftsgrene. For heltidslandbrug i den bedste tredjedel forventes i prognoserne fra SEGES således for 2015 et resultat, der ligger 769.000 kr. højere end gennemsnittet. DLR konstaterer tilsvarende, at de dygtigste landmænd inden for alle landbrugets produktionsgrene fortsat evner at levere gode økonomiske resultater selv i perioder med dårlige prisrelationer. Dette underbygger, at der fortsat er basis for en stor produktion af landbrugsvarer i Danmark, hvor der netop er stor faglig dygtighed i landbrugssektoren.

Det er DLRs opfattelse, at markedet for handel med landbrugsejendomme og landbrugsjord i 2013 og 2014 har vist bedre omsættelighed end i årene før og til stort set uændrede eller svagt stigende priser.

Det skønnes, at det nuværende prisniveau for landbrugsjord er underbygget af de langsigtede

forventninger til priserne på vegetabiliske produkter, også under hensyntagen til en vis stigning i renteniveauet i de kommende år.

Byerhvervsejendomme og andelsboliger

DLRs udlån til byerhvervsejendomme omfatter udlån til private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme, kollektive energiforsyningsanlæg, herunder landbaserede vindmøller, samt udlån til andelsboliger og i et vist omfang udlån til almene boligselskaber.

Udlejningssituationen for byerhvervsejendomme i 2014 synes samlet set at have været uforandret i forhold til de tidligere år. I de større byer synes udlejningssituationen at være forbedret, mens det modsatte er tilfældet for de mere perifert beliggende ejendomme.

Den fortsatte urbanisering har, for så vidt angår markedet for private boligudlejningsejendomme, resulteret i en fortsættelse af en udvikling, hvor interessen for boligejendomme beliggende i de større byer er stigende på bekostning af interessen for boligejendomme, der ligger uden for disse byområder.

Der er i 2014 også konstateret en fortsat stor forskel i investorinteressen for kontor- og forretningsejendomme afhængigt af ejendommenes beliggenhed. Der er således konstateret svagt stigende priser på de primære beliggenheder i de største byer, mens det modsatte er set på de mere perifert beliggende ejendomme.

Det fortsat lave renteniveau igennem 2014 har sammen med en samlet set uforandret udlejningssituation bidraget til, at driften af byerhvervsejendommene generelt set har været tilfredsstillende.

Samlet set er det DLRs vurdering, at 2014 – ligesom 2012 og 2013 – har været et stabilt år for private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme samt andelsboliger, både med hensyn til prissætning og udlejningsforhold.

UDLÅNSAKTIVITET OG PORTEFØLJE

Udlånsaktiviteten

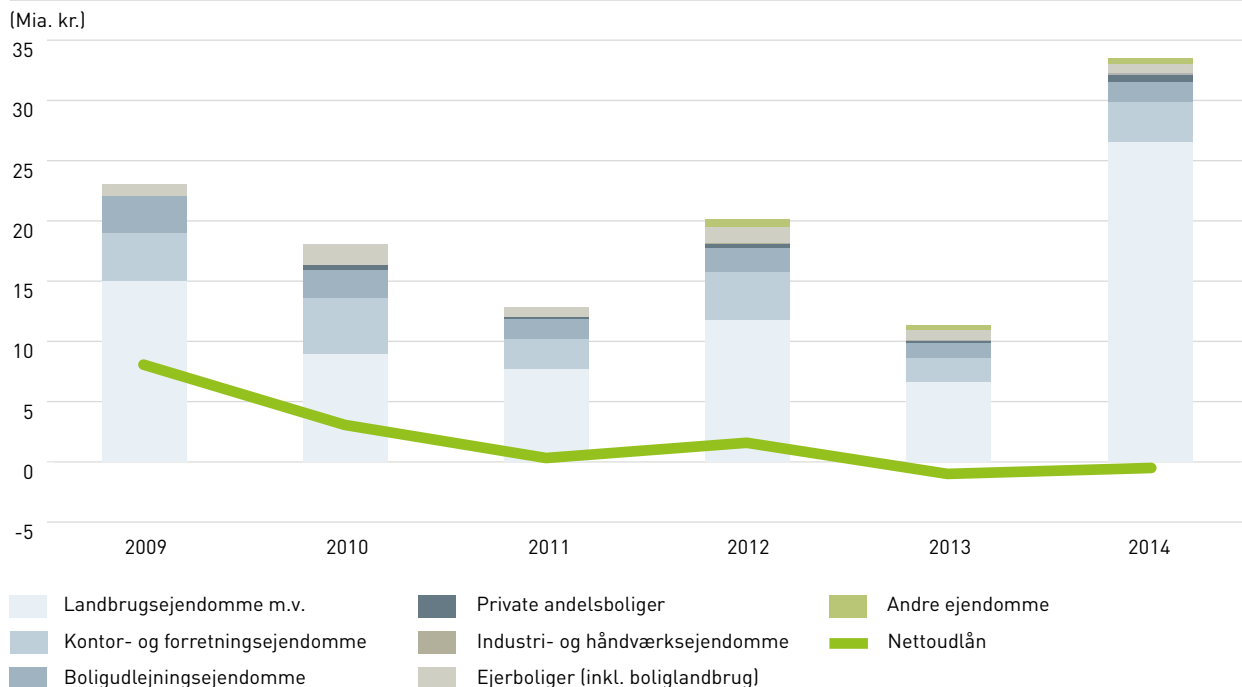
DLRs primære udlånsområder er landbrugs- og by- erhvervsjendomme. Langt hovedparten af DLRs udlån formidles igennem aktionærpengeinstitutterne.

Udlånsaktiviteten har i 2014 været præget af DLRs kampagne over for låntagerne med henblik på at nedbringe udlånsporteføljens andel af F1-/F2-lån og dermed mindske refinansieringsrisikoen. Kampagnen, der er gennemført i forbindelse med DLRs afholdelse af refinansieringsauktioner i løbet af året, har givet en stor stigning i bruttoudlånet, mens den samlede udlånsportefølje er forblevet relativt konstant. DLRs udlånsaktivitet i 2014 vurderes som acceptabel set i lyset af den for sektoren som helhed begrænsede nettoudlånsaktivitet samt de særlige udfordringer, der i en årrække har karakteriseret især landbruget.

DLRs samlede bruttoudlån i 2014 blev på 33,2 mia. kr. mod 11,3 mia. kr. i 2013. Stigningen i bruttoudlånet omfatter alle ejendoms-kategorier, jf. figur 3. I absolutte størrelser er stigningen størst for landbrugsområdet, hvor bruttoudlånet er steget fra 6,6 mia. kr. i 2013 til 26,5 mia. kr. i 2014. Nettoudlånet, hvilket vil sige bruttoudlånet fratrukket overførsler, indfrielse og afdrag, var i 2014 negativt med -0,8 mia. kr. mod -1,2 mia. kr. i 2013.

Udlån til landbrugsejendomme eksklusive ejerboliger udgjorde i 2014 i alt 80 pct. af DLRs samlede bruttoudlån, hvilket er over niveauet for 2013, hvor andelen var 58 pct. Dette skyldes, at landbrugssegmentet har haft en højere andel af lån, der var omfattet af kampagnen for at nedbringe refinansieringsrisikoen end resten af udlånsporteføljen. Af det totale udlån i 2014 vedrørte 85 pct. låneomlægninger. Herudover udgjorde finansiering af ejerskifter 8 pct. og tillægslån 5 pct.

Fig. 3: Bruttoudlån fordelt på ejendoms-kategorier



Note: Alle lån er opgjort til kontantværdi

Gennem flere år har F1-rentetilpasningslån været den mest efterspurgte låntype. Dette billede ændrede sig i 2014, hvor DLRs nye låntype RT-Kort vandt kraftigt frem. RT-Kort blev introduceret i december 2013, og andelen af det samlede bruttoudlån udbetalt som RT-Kort udgjorde 56 pct. i 2014.

RT-Kort-lån er baseret på variabelt forrentede inkonverterbare obligationer med reference til enten 6-måneders CITA- eller CIBOR-renten. Renten på lånene tilpasses på den baggrund til det aktuelle renteniveau 2 gange årligt. Løbetiden på obligationerne bag RT-Kort-lån har indtil videre været 2½-4 år, og refinansiering vil ske med obligationer fra 1-10 års løbetid bestemt af DLR på baggrund af markedsf forholdene ved refinansieringerne.

Baggrunden for introduktionen af RT-Kort var netop at nedbringe udlånsporteføljens andel af F1-/F2-lån og dermed mindske refinansieringsrisikoen, herunder af ratingmæssige hensyn. Andelen af det samlede bruttoudlån udbetalt som rentetilpasningslån udgjorde på den baggrund kun 24 pct. i 2014, hvilket er væsentligt under niveauet 2013, hvor 72 pct. af udlånet blev udbetalt som rentetilpasningslån.

Andelen af udlån med indledende afdragsfrihed udgjorde 49 pct., hvilket er en stigning i forhold til 2013, hvor andelen med indledende afdragsfrihed udgjorde 36 pct. af udlånet. Denne stigning skal dog ses i lyset af DLRs store bruttoudlån i forbindelse med konverteringskampagnerne, hvor låntagere med eksisterende afdragsfrihed i et betydeligt omfang har bibeholdt denne ved omlægning til andre låntyper. Det er således ikke en lempeligere politik for afdragsfrihed, der er årsagen til stigningen.

DLRs portefølje

DLRs udlånsportefølje målt ved obligationsrestgælden var ultimo 2014 på 131,6 mia. kr. Med baggrund i det svagt negative nettoudlån i 2014 er der sket et fald på 1 mia. kr. i forhold til udlånsporteføljen ultimo 2013. Da realkreditsektorens samlede udlån opgjort som obligationsrestgælden udgør 2.500 mia. kr., svarer DLRs udlån til en markedsandel på 5,3 pct.

Såfremt der udelukkende ses på DLRs primære forretningsområder, det vil sige landbrugsrelateret udlån, kontor- og forretningsejendomme, private boligudlejningsejendomme samt private andelsboliger, er markedsandelen i gennemsnit 15,2 pct.

Tabel 3. DLRs udlånsportefølje

Mio. kr.	Låneporteføljen ultimo 2014 fordelt pct.-vis på låntyper							
	2013	2014	Fastforrentede lån	RT-Kort	F1/F2	F3/F4	F5	Andre kortrentelån ¹⁾
Landbrugsejendomme m.v.	84.586	84.543	13	19	27	19	8	14
Ejerboliger (inkl. boliglandbrug) ²⁾	8.307	8.029	32	2	30	17	14	5
Kontor- og forretningsejendomme	20.444	19.901	19	5	33	20	15	8
Boligudlejningsejendomme	14.051	13.807	12	4	33	28	15	8
Andelsboliger	3.067	2.826	30	1	17	16	27	9
Andre ejendomme	2.226	2.499	9	19	21	13	34	5
I alt	132.682	131.604	15	14	28	20	11	12

Note: Alle beløb er opgjort til obligationsrestgæld

1) Cibor- og euriborbaserede lån, herunder garantilån

2) Boliglandbrug omfatter landbrugsejendomme under 10 ha uden væsentlige landbrugsaktiviteter

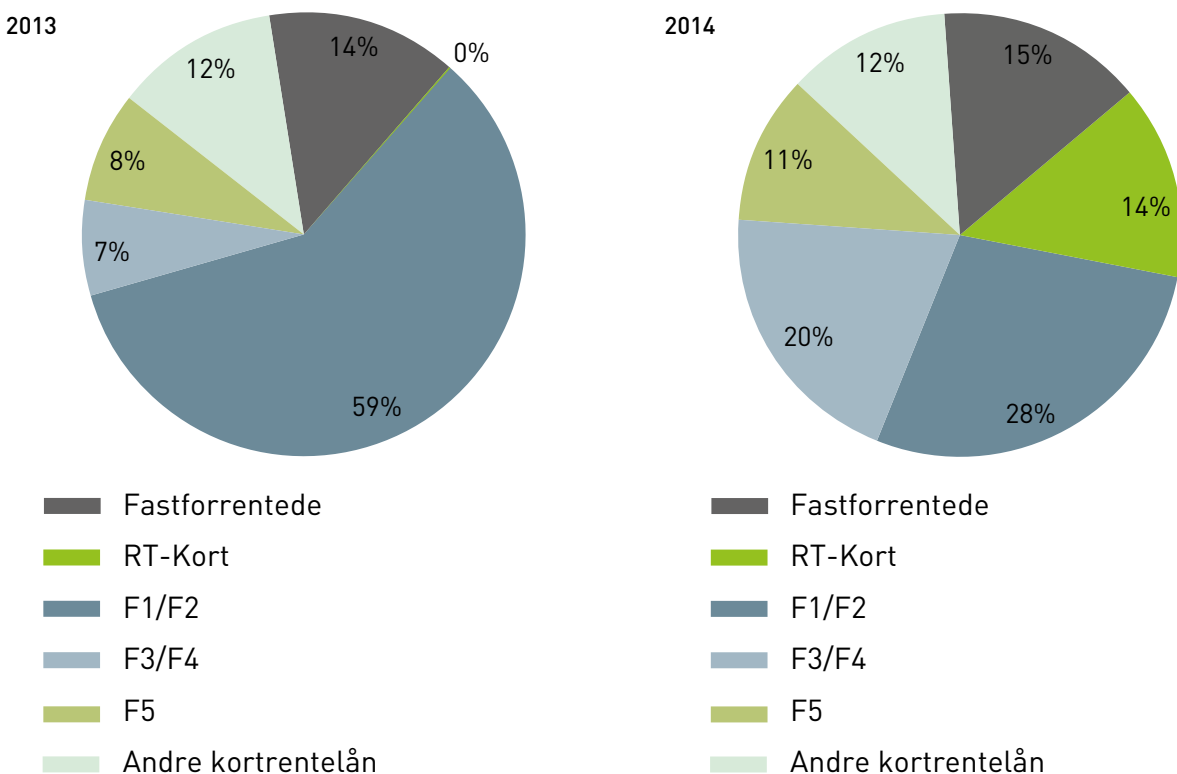
DLRs største udlånsområde er udlån til landbrugsejendomme, der ultimo 2014 udgjorde 84,5 mia. kr. Landbrugsejendomme omfatter i denne opgørelse ejendomme over 10 ha, uanset det produktionsmæssige omfang på ejendommen, samt ejendomme under 10 ha med en væsentlig jordbrugsmæssig produktion.

Af DLRs samlede udlån til landbrugsejendomme på 84,5 mia. kr. udgør ca. 4 mia. kr. udlån til ejendomme med specialproduktioner. Specialproduktioner er fortrinsvis gartnerier, pelsdyrejendomme, fjerkræfarme og dambrug, hvor arealet typisk ikke overstiger 10 ha. Den resterende del af udlånet til landbrugsejendomme fordeler sig på ejendomme over 10 ha, der fortrinsvis omfatter 1) fritids- og deltidsejendomme uden egentlig animalsk produktion, hvor økonomien er baseret på lønindkomster, 2) ejendomme med nogen landbrugsmæssig produktion i kombination med lønindkomst uden for bedriften samt 3) egentlige produktionslandbrug med betydelig animalsk produktion, hvor økonomien er baseret på indtjeningen fra landbrugsdriften.

DLRs udlånsportefølje har været domineret af rentetilpasningslån. Der er imidlertid i løbet af 2014 sket et stort fald i andelen af rentetilpasningslån, idet 59 pct. af DLRs udlånsportefølje ultimo 2014 bestod af rentetilpasningslån mod 73 pct. ultimo 2013. Desuden er der for rentetilpasningslåne sket et markant skifte fra F1-lån til hovedsagligt F3- og i mindre grad F5-lån. Andelen af den nye låntype, RT-Kort, er desuden øget markant på bekostning af F1-lån. RT-Kort udgør 14 pct. af DLRs udlånsportefølje ultimo 2014 mod 0 pct. ultimo 2013. Herudover udgør fastforrentede lån 15 pct. af DLRs portefølje, og andre kortrentelån og garantilån udgør de resterende 12 pct. For begge typer er dette stort set uændret i forhold til ultimo 2013.

På produktområdet er det DLRs generelle politik at tilbyde standardiserede finansieringsløsninger. Herefter kan DLRs samarbejdspartnere – pengeinstitutterne – i tilknytning til DLR-lån eventuelt tilbyde løsninger i form af finansielle instrumenter, der kan tilpasses kundens individuelle behov.

Fig. 4: DLRs udlånsportefølje fordelt på låntyper



Finansiering og obligationsudstedelse

DLR yder lån under det specifikke balanceprincip, hvor finansieringen sker ved løbende udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO), som er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen. Der udstedes obligationer i både kroner og euro til finansiering af lån ydet i disse valutaer.

DLRs cirkulerende obligationer udgjorde 131,6 mia. kr. pr. 31. december 2014 eksklusive obligationer med udløb 1. januar 2015. Obligationerne fordeler sig på to kapitalcentre med hver sin seriereservefond. Frem til udgangen af 2007 udstedte DLR realkreditobligationer (RO) fra "Instituttet i øvrigt", men siden 2008 har DLR udelukkende udstedt særligt dækkede obligationer fra kapitalcenter B. DLRs RO'er er "grandfathered", og dermed lever alle DLRs obligationer op til de såkaldte UCITS- og CRD-krav og er således omfattet af den lave risikovægt på 10 pct. for kapitalbelastede investorer.

Fordelingen af obligationer på type og valuta pr. 31. december 2014 (ekskl. obligationer med udløb 1. januar 2015, men inkl. præemitterede obligationer i forbindelse med refinansieringen af rentetilpasningslån pr. 1. januar 2015) fremgår af tabel 4:

Tabel 4. Fordeling af DLRs obligationer

Mia. kr.	i alt	DKK-obligationer	EUR-obligationer
Cirkulerende i alt	131,6	109,8	21,8
Heraf SDO	114,1	101,8	12,3
Heraf RO	17,5	8,0	9,5

I løbet af 2. halvår 2014 er DLRs fundingstruktur blevet ændret ganske markant, idet andelen af DLRs udlån, der er ydet som rentetilpasningslån med hyppig refinansiering (F1), er blevet nedbragt betydeligt. Dette er en følge af de konverteringskampagner rettet mod låntagere med F1- og F2-lån, som DLR har gennemført siden august 2014 med det formål at få låntagerne til at omlægge til

lån med længere funding for derved at begrænse refinansieringsrisikoen.

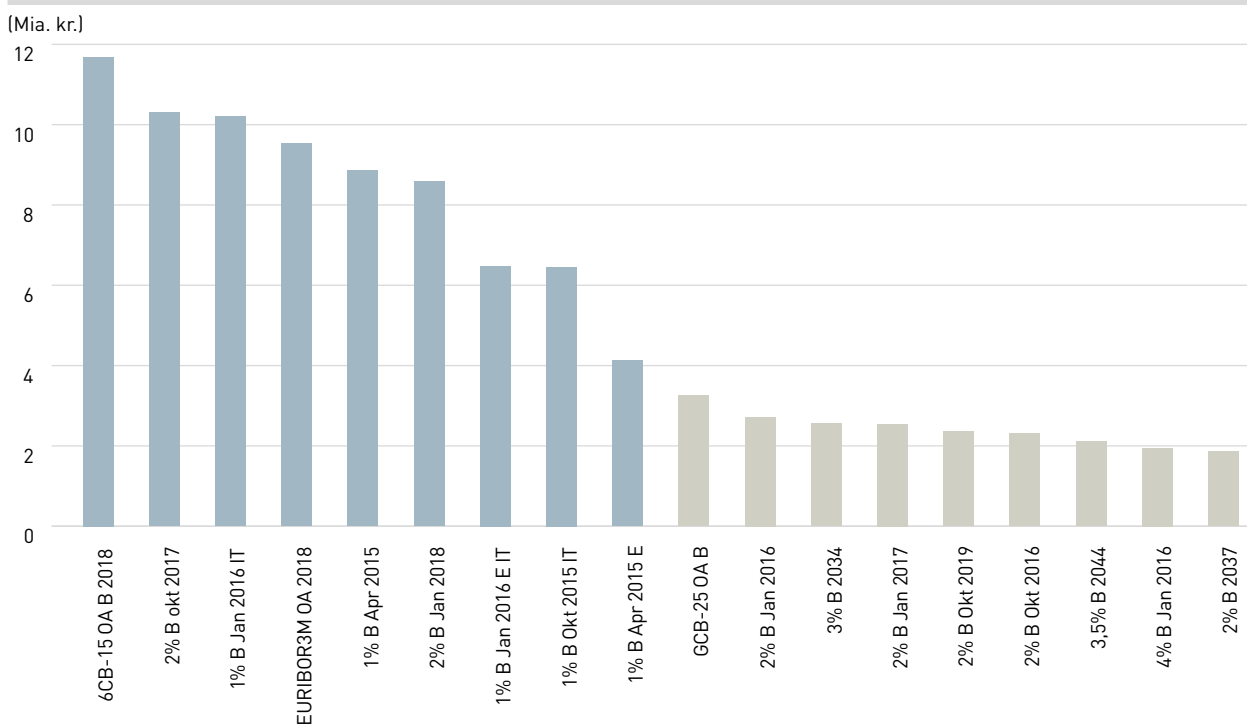
Baggrunden for ønsket om at reducere omfanget af helt korte rentetilpasningslån er dels hensynet til DLRs rating, dels tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter, der blandt andet sætter begrænsning for andelen af lån, der må refinansieres såvel kvartalsvist som årligt.

Blandt DLRs låntagere har rentetilpasningslån, og i særdeleshed F1-lån, nydt stor popularitet. F1-lån udgjorde således 58 pct. af udlånsporteføljen ultimo 2013. I forbindelse med rentetilpasningsauktionerne i september og november-december 2014 blev omkring 60 pct. af DLRs F1-lån imidlertid omlagt eller profilskiftet. Låntagerne valgte primært at skifte til de nye, variabelt forrentede RT-Kort-lån, som DLR introducerede i december 2013, eller til F3-lån, samt i mindre grad til F5- og fastforrentede lån. Som følge heraf blev der frem mod årsskiftet udstedt en større mængde variabelt forrentede, inkonverterbare obligationer, hvor forrentningen er baseret på enten CIBOR eller CITA, samt 3-årige fastforrentede rentetilpasningsobligationer.

En stor del af DLRs F1-lån i euro, der skulle rentetilpasses pr. 1. januar 2015, blev ligeledes omlagt til enten CITA/CIBOR-baserede lån eller F3-lån i kroner. Andelen af euroobligationer, hvoraf langt hovedparten udgøres af en udstedelse, der udløber 2018, faldt således fra 27 pct. primo 2014 til 17 pct. primo 2015.

I nedenstående figur 5 er angivet DLRs største obligationsserier primo februar 2015. I forhold til tidligere år er de 1-årige obligationer mindre dominerende, idet omlægningerne af F1-/F2-lån har ført til øget udstedelse i længere løbetider og dermed markant reduceret udstedelse af 1-årige obligationer. Således er CIBOR-baserede RT-Kort-obligationer og 3-årige rentetilpasningsobligationer nu at finde blandt DLRs største serier.

Fig. 5: DLRs største obligationsserier primo februar 2015



Af hensyn til de kommende LCR-krav til kreditinstitutters likviditetsdækning, der forventes at træde i kraft den 1. oktober 2015, skal DLR som en mindre udsteder være opmærksom på at sikre en fundingstruktur med få serier. Dette vil være en forudsætning for i videst muligt omfang at kunne opfylde seriestørrelseskravet på 500 mio. EUR for level 1-aktiver og 250 mio. EUR for level 2A-aktiver. Primo februar 2015 opfyldte 58 pct. af DLRs serier målt på cirkulerende mængde level 1-kravet til seriestørrelse (de lyseblå søjler i figur 5), og yderligere 15 pct. opfyldte level 2A-kravet (de beige søjler i figur 5).

I marts 2014 blev regeringens lovforslag om regulering af refinansieringsrisiko vedtaget. Lovændringen adresserer dels risikoen for, at det i en tilspidset situation ikke vil være muligt at afsætte et tilstrækkeligt antal nye obligationer til refinansiering af de bagvedliggende lån, dels risikoen for kraftige rentestigninger på lån med hyppig rentefastsættelse.

Med loven stilles der visse krav til realkreditinstitutternes obligationsudstedelser, når instituttet eksempelvis finansierer et 30-årigt lån med obligationer med en løbetid kortere end 30 år. Ved manglende afsætning af obligationer stilles krav om, at obligationerne automatisk kan forlænges med et år, hvorved renten fastsættes som renten året før tillagt 5 pct.-point (afsætningstrigger). For obligationer med en løbetid op til 2 år er der tillige indført et renteloft, således at renten maksimalt kan stige med 5 pct.-point fra ét år til det næste (rentetrigger).

Lovændringen trådte i kraft den 1. april 2014 for fastforrentede obligationer med en løbetid op til 12 måneder udstedt efter denne dato. Den 1. januar 2015 trådte lovændringen i kraft for alle øvrige obligationer med en løbetid kortere end det bagvedliggende lån, herunder også de variabelt forrentede obligationer bag DLRs RT-Kort-lån.

På denne baggrund har DLR siden 1. april 2014 åbnet nye 1-årige obligationsserier til finansiering

af F1-lån udstedt efter denne dato samt til refinansiering af eksisterende F1-lån i såvel kroner som euro. Disse obligationer har fået betegnelsen "IT" ("Interest Trigger") og er omfattet af den lovbestemte løbetidsforlængelse i tilfælde af manglende aftagere eller en rentestigning over 5 pct.-point. Yderligere har DLR den 2. januar 2015 åbnet nye 2 - 5-årige obligationsserier til finansiering og refinansiering af F2 - F5-lån med termin i april og oktober. De 2-årige obligationer er ligeledes omfattet af såvel rentetrigger som afsætningstrigger, udtrykt ved betegnelsen "IT", mens de 3 - 5-årige obligationer alene er omfattet af afsætningstriggeren og derfor har fået betegnelsen "RF" ("Refinancing Failed").

Medio december 2013 åbnede DLR for udstedelse i de første CITA- og CIBOR-obligationsserier til finansiering af de nye RT-Kort-lån. Obligationerne fik med udløb 1. juli 2016 en løbetid på 2½ år. I juli 2014 lukkede DLR for udstedelse i 2016-serierne og åbnede i stedet nye CITA- og CIBOR-serier med en løbetid på 4 år med udløb 1. juli 2018. I forbindelse med konverteringskampagnerne rettet mod F1-/F2-lån med refinansiering i oktober 2014 og januar 2015 valgte mange af DLRs F1-/F2-låntagere at omlægge til RT-Kort-lån. Dette førte til store udstedelser i den CIBOR-baserede 2018-serie frem mod årets slutning. I november 2014 åbnede DLR derfor en ny CIBOR-baseret obligation med udløb 1. juli 2019 til fremadrettet funding af RT-Kort-lån.

Da DLR har valgt, at obligationerne bag RT-Kort-lån har en løbetid på over 2 år på åbningstidspunktet, er de ikke omfattet af en rentetrigger, men alene af lovbestemt løbetidsforlængelse i tilfælde af manglende afsætning ved refinansiering. Refinansiering af RT-Kort-lån kan i henhold til lånevilkårene ske med obligationer med 1-10 års løbetid bestemt af DLR på baggrund af markedsforholdene ved refinansieringerne.

Refinansiering af rentetilpasningslån

Siden 2010 er alle nye rentetilpasningslån blevet rentetilpasset pr. 1. april eller 1. oktober (eurolån pr. 1. april). Der udstedes dog fortsat inkonverter-

bare stående obligationer, der udløber 1. januar, til brug for refinansiering af rentetilpasningslån pr. 1. januar.

DLR har i 2014 afholdt auktioner i henholdsvis marts, september og november-december i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån primo april 2014, primo oktober 2014 og primo januar 2015.

På marts-auktionen udbød DLR kroneobligationer for nominelt 9.400 mio. kr. og euroobligationer for nominelt 540 mio. EUR. De 1-årige obligationer udgjorde fortsat langt hovedparten af udbuddet. På september-auktionen blev der udbudt kroneobligationer for nominelt 13.800 mio. kr., hvoraf de 1-årige obligationer som følge af de omtalte profilskift til F3 - F5-lån udgjorde under halvdelen. Da en del låntagere valgte at konvertere til andre låntyper, faldt det samlede refinansieringsomfang med 15 pct. i forhold til september året før.

På november-auktionen, som var fordelt over 6 auktionsdage, udbød DLR kroneobligationer for nominelt 20.200 mio. kr. og euroobligationer for nominelt 840 mio. EUR. I forhold til året før var der tale om en reduktion i refinansieringsomfanget på 23 pct. for kroneobligationerne og hele 66 pct. for euroobligationerne, idet de målrettede konverteringskampagner resulterede i, at ca. 60 pct. af F1-låntagerne valgte at skifte til rentetilpasningslån med længere rentebinding eller til andre låntyper i kroner. For kroneobligationernes vedkommende udgjorde de 1-årige obligationer således også i november under halvdelen af den udbudte mængde mod året før at have udgjort over 90 pct.

Da DLR i 2013 af hensyn til de kommende LCR-krav om 30-dages likviditetsbuffer valgte at fremrykke refinansieringen af rentetilpasningslån pr. 1. januar fra december til november, gav over 95 pct. af de berørte låntagere det fornødne samtykke. En lille restgruppe får fortsat rentetilpasset deres lån i december, og på auktionen i december 2014 blev udbudt kroneobligationer for nominelt 590 mio. kr. og euroobligationer for nominelt 15 mio. EUR.

Fig. 6: Udbud af rentetilpasningsobligationer (DKK)

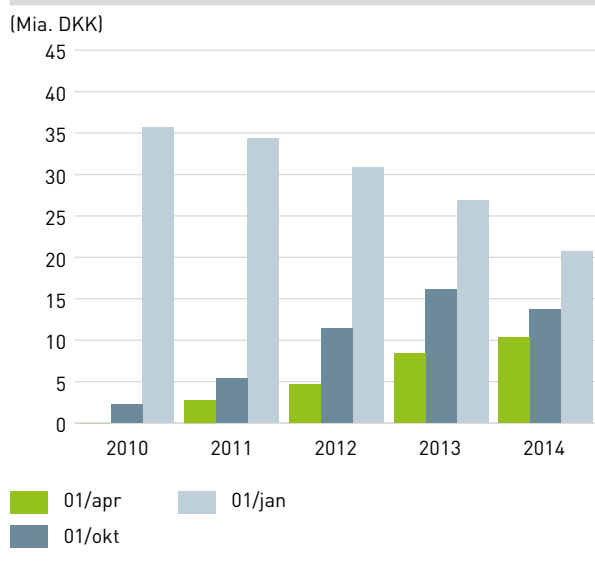
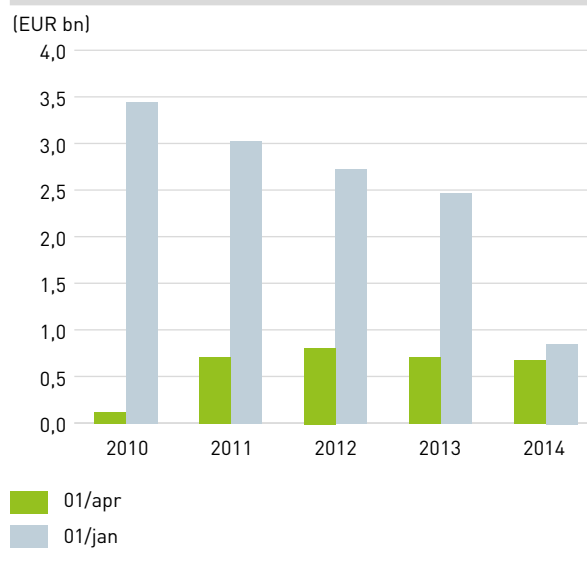


Fig. 7: Udbud af rentetilpasningsobligationer (EUR)



I ovenstående figurer fremgår udbuddet på DLRs rentetilpasningsauktioner gennem de seneste år. Spredningen af refinansieringen over året har sammen med det reducerede omfang af rentetilpasningslån betydet, at over halvdelen af den samlede refinansiering af rentetilpasningslån i kroner nu er flyttet væk fra januar-terminen. Som følge af omlægningen fra F1-lån i euro til kronelån med længere funding er refinansieringen af rentetilpasningslån i euro nu langt mere ligeligt fordelt på de to terminer.

Senior Secured Bonds

DLR har i 2014 ikke udstedt yderligere obligationer i medfør af § 15 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer (Senior Secured Bonds, SSB).

Ultimo 2014 havde DLR således fortsat udestående Senior Secured Bonds for nominelt 6,0 mia. kr. udstedt i 2012 og 2013, som kan anvendes til fremskaffelse af supplerende sikkerhed for de udstedte særligt dækkede obligationer i kapitalcenter B, eller til ekstra sikkerhed for de udstedte realkreditobligationer i "Instituttet i øvrigt".

Den 1. oktober 2015 udløber der Senior Secured Bonds for nominelt 3,0 mia. kr.

Rating

DLRs obligationer er ratet af Standard & Poor's (S&P) på følgende niveau:

Tabel 5. DLRs ratings

Obligationsrating	Standard & Poor's
Kapitalcenter B (SD0)	AAA
Instituttet i øvrigt (RO)	AAA
Kapitalcenter B (SSB)	BBB+ (stable) (Ekskl. 2 mia. kr. udstedt maj 2013)
Andre ratings	
Institut (Long-Term Credit Rating)	BBB+ (stable)
Institut (Short-Term Credit Rating)	A-2 (stable)
Hybrid Tier-1 (2005)	BB

DLR blev første gang ratet af S&P i maj 2012. Her blev DLR som institut tildelt en rating på BBB+ ("Long-Term Credit Rating") med stabilt outlook.

DLRs særligt dækkede obligationer og realkreditobligationer er tildelt den højeste rating på AAA. DLRs Senior Secured Bonds er tildelt en rating på BBB+ med stabilt outlook, svarende til DLRs institutrating (DLR har valgt ikke at få ratet SSB-udstedelsen fra maj 2013).

I juli 2014 sænkede S&P DLRs "business position" med ét trin til "moderate", hvilket førte til en tilsvarende nedjustering af DLRs "Stand-Alone Credit Profile" (SACP) med ét trin. S&P begrundede den svækkede "business position" med, at Jyske Banks køb af BRFKredit ansås for at skabe usikkerhed om det fremadrettede udlånsomfang fra Jyske Bank til DLR. SACP tillægges fortsat ét notch som følge af forventet statsstøtte, og da S&P samtidig fjernede den tidligere indførte "additional rating factor" på -1 med henvisning til, at DLR havde styrket sine indtjeningsforhold yderligere, blev institutratingen fastholdt på BBB+ med stabilt outlook.

Som følge af SACP-nedjusteringen blev DLRs EUR 100 mio. Hybrid Tier-1 udstedelse fra 2005 nedjusteret fra BB+ til BB i juli 2014.

S&P's OC-krav ("Target Credit Enhancement") for DLRs kapitalcentre, der er forenelige med AAA-ratingen, blev i december 2014 fastsat til 11,03 pct. for kapitalcenter B og 4,82 pct. for "Instituttet i øvrigt". Ultimo 2013 var OC-kravene henholdsvis 11,77 pct. for kapitalcenter B og 5,09 pct. for "Instituttet i øvrigt". OC-kravet opfyldes for den nominelle obligationsmængde i kapitalcentret og afdækkes med overskydende kapital i kapitalcentrene. Det sker med egne midler og midler tilvejebragt ved udstedelse af seniorgæld. Ultimo 2014 udgjorde DLRs overskydende kapital ("Actual Credit Enhancement") ifølge S&P's opgørelser 20,17 pct. i kapitalcenter B og 7,55 pct. i "Instituttet i øvrigt".

I december 2014 offentliggjorde S&P en række ændringer til deres globale kriterier for covered bond rating. Samtidig blev tilgangen til værdiansættelse af de supplerende aktiver i kapitalcentret (serie-reservefond) justeret. Ændringerne trådte i kraft pr. 12. januar 2015, og S&P vil i løbet af første halvår 2015 vurdere konsekvenserne af de ændrede kriterier for de enkelte covered bond-programmer. For DLR kan ændringerne føre til lettere forhøjede kapitalkrav, men det forventes, at AAA-ratingen for begge kapitalcentre kan fastholdes.

Covered Bond Label

DLRs særligt dækkede obligationer opfylder kriterierne for covered bonds i henhold til "Covered Bond Label Convention" og er omfattet af Covered Bond Label, der blev skabt af EMF/ECBC i 2012 og trådte i kraft den 1. januar 2013. DLR skal i forbindelse hermed løbende offentliggøre data for instituttets kapital- og udlånsforhold på cover pool-niveau (kapitalcenter B) i henhold til kriterierne i den danske nationale Transparenskabelon.

Cover pool-data for begge kapitalcentre er tilgængelige på DLRs hjemmeside www.dlr.dk/investor og opdateres kvartalsvis.

Fra 1. januar 2015 er der indført en række ændringer til Covered Bond Label Convention, der yderligere forbedrer transparens og harmonisering af covered bonds. Blandt andet refereres nu eksplicit til CRR Artikel 129 (7), der stiller krav til covered bonds-investorer om at kunne dokumentere, at de har adgang til en række obligationsoplysninger fra udsteder, ligesom oplysninger om opfyldelse af likviditetskravene til covered bonds (LCR) er medtaget. Fra 1. kvartal 2015 er den danske transparenskabelon derfor ændret for at tage højde for disse forbedringer.

Risikostyring

DLR er som realkreditinstitut underlagt finansiel regulering, der dækker alle betydende områder af DLRs virksomhed. DLRs væsentligste aktivitet er traditionel realkreditvirksomhed i form af udlån mod pant i fast ejendom finansieret ved obligationsudstedelse. Med baggrund i balanceprincippet kan DLR som realkreditinstitut kun i begrænset omfang påtage sig andre risici end kreditrisici. Balanceprincippet fastlægger grænser for likviditets-, options-, rente- og valutakursrisici.

I forbindelse med kreditgivning er alle låntagere underlagt intern kreditvurdering, ligesom lovgivningen fastlægger værdiansættelsesregler og de øvre belåningsgrænser for låntagers faste ejendom. Der er endvidere i betydeligt omfang stillet garanti for de ydede lån, ligesom DLR har mulighed for tabsmodregning i provisioner i henhold til aftaler med DLRs aktionærkreds. Det sikrer generelt en god kreditkvalitet af lånemassen, ligesom løbende opmærksomhed på fastlæggelse af bidragssatserne giver en balanceret indtjening i forhold til kreditrisikoen. De udstedte realkreditlån bliver på DLRs balance i hele lånets løbetid.

Det overordnede ansvar for at afgrænse og overvåge DLRs risici har bestyrelsen, som derfor har fastlagt de overordnede politikker, retningslinjer og rammer for de risici, som DLR må påtage sig. På basis af dette er ansvaret delegeret videre i organisationen.

Der er udarbejdet forretningsgange og arbejdsbeskrivelser for de enkelte afdelinger m.v., der godkendes af direktionen i DLR. Formålet med forretningsgangene og arbejdsbeskrivelserne er at sikre, at DLRs medarbejdere altid har adgang og kendskab til alle relevante retningslinjer, processer m.v. på alle væsentlige arbejdsområder. Forretningsgangene og arbejdsbeskrivelserne dokumenterer den til enhver tid værende ansvarsfordeling, og der sker en løbende opdatering af forretningsgange og arbejdsbeskrivelser mindst en gang årligt.

Bestyrelsen informeres om og behandler de overordnede risikoforhold på bestyrelsesmøder samt på ad hoc-basis, når forholdene tilsiger det. Direktionen informeres løbende om DLRs risici og er ligeledes involveret i den løbende overvågning og styring af risici inden for de enkelte risikoområder, når det vedrører forhold af mere overordnet og principiel karakter.

Risikoansvarlig, kontrol- og compliancefunktion

DLR har i henhold til "Bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl." (§71-bekendtgørelsen) oprettet en selvstændig risikofunktion og udpeget en uafhængig risikoansvarlig med direkte reference til direktionen. Den risikoansvarlige er ansvarlig for, at risikoen i DLR styres på betryggende vis, herunder at der er overblik over det samlede risikobillede. Der er endvidere oprettet en uafhængig kontrolfunktion, der på stikprøvebasis løbende foretager kontroller af alle relevante risikobehæftede forretningsområder.

DLR har ligeledes oprettet en uafhængig compliancefunktion med direkte reference til direktionen. Den complianceansvarlige har ansvaret for at vurdere, kontrollere og rapportere, om DLR overholder relevant lovgivning samt interne retningslinjer, instrukser og forretningsgange.

Ovennævnte 3 funktioner er oprettet under hensyntagen til DLRs størrelse og organisation. Den risiko- og complianceansvarlige rapporterer løbende til direktionen med kvartalsvise statusmøder og mindst en gang årligt rapporteres til bestyrelsen.

Whistleblower-ordning

DLR Kredit har som led i god corporate governance – og i henhold til lov om finansiel virksomhed § 71 a. stk. 1 – oprettet en intern whistleblower-ordning, hvor samtlige ansatte i DLR via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af DLR, herunder af DLRs ansatte eller medlemmer af bestyrelsen. Indberetninger og spørgsmål, der modtages gennem whistleblower-ordningen, tilgår compliancefunktionen og behandles fortroligt.

Risikoudvalg

DLR har i 2014 i henhold til lov om finansiel virksomhed på baggrund af sin status som SIFI-institut nedsat et risikoudvalg under DLRs bestyrelse. Samtlige medlemmer af udvalget er medlemmer af DLRs bestyrelse. Herudover har udvalget mulighed for at inddrage DLRs øvrige medarbejdere m.v. i udvalgets arbejde. Således deltager DLRs risikoansvarlige sædvanligvis på udvalgets møder.

Risikoudvalget skal medvirke til, at bestyrelsen i DLR har det fornødne grundlag for at imødegå, håndtere, overvåge og reducere de risici, som DLR er eller kan blive eksponeret for. Risikoudvalget skal derfor løbende danne sig et samlet billede af de risici, som knytter sig til DLRs aktiviteter. Risikoudvalget rådgiver den samlede bestyrelse om DLRs risikoforhold, hvilket bl.a. sker på baggrund af en grundig analyse af de risici, der er knyttet til DLRs forretningsmodel som realkreditinstitut. I forhold til DLRs risikoforhold gennemgår og forbedrer risikoudvalget bl.a. bestyrelsens behandling af DLRs opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet og giver anbefalinger til bestyrelsen vedrørende tilstrækkeligheden af DLRs kapitalgrundlag. Dette sker i forhold til såvel fastlagte lovkrav som interne målsætninger. Med baggrund heri gennemgår udvalget ligeledes DLRs kapitalplaner og genopretningsplaner m.v.

Revisionsudvalg

DLRs revisionsudvalg, som blev nedsat af bestyrelsen i 2009, overvåger dels, om DLRs interne kontrolsystemer, interne revisions- og risikostyringsystemer fungerer effektivt, dels regnskabsaflæggesprocessen. Revisionsudvalget overvåger tillige, at direktionen reagerer effektivt på eventuelle svagheder og/eller mangler, samt at aftalte tiltag i relation til styrkelse af risikostyring og interne kontroller, herunder i relation til regnskabsaflæggesprocessen, implementeres som planlagt.

Styring af kreditrisici – kreditscoremodeller

Organisatorisk varetages overvågningen og styringen af kreditrisici af DLRs kreditafdeling. På porteføljeniveau varetages overvågningen, styringen og

rapporteringen vedrørende kreditrisici samt svage og nødlidende engagementer af DLRs direktionssekretariat, juridiske afdeling og af risikostyringsafdelingen.

Foruden overvågning af kreditrisici forestår risikostyringsafdelingen udvikling og implementering af DLRs kreditscoremodeller, der bruges som supplement til vurderingen af kredit- og panterisiko både i den løbende overvågning, herunder identifikation af OIV (objektiv identifikation for værdiforringelse), og ved bevilling af nye lån.

Kreditscoremodellerne har siden 2006 dækket DLRs landbrugsportefølje, mens modeller for byerhvervsporteføljen er under udvikling. Modellerne anvendes til at estimere sandsynligheden for låntagers misligholdelse af lån (PD) og et eventuelt tab ved misligholdelse (LGD).

Modeller for PD er baseret på statistiske modeller suppleret med ekspertbaserede elementer. De statistiske modeller estimerer PD ud fra en række relevante nøgletal fra låntagers regnskab m.v. samt låntagers historiske betalingsadfærd og øvrige karakteristika i kundens hidtidige låneforhold. De ekspertbaserede elementer inkluderer en intern vurdering af låntagers økonomi i et længere historisk perspektiv samt en vurdering af den aktuelle og forventede kommende konjunktursituations påvirkning af låntager.

Modellen for LGD er en model med udgangspunkt i værdien af pantesikkerheden efter "haircut" samt en beregning, der tager højde for lånets størrelse og yderligere omkostninger.

Solvensbehov

DLR opgør det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet på baggrund af kreditreservationsmetoden (8+-metoden).

Med udgangspunkt i det beregnede 8 pct.-krav af den samlede risikoeksponering vurderes, hvorvidt DLR på de enkelte forretningsområder eller opera-

tionelt m.v. har væsentlige overnormale risici, der medfører behov for tillæg til det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Ved denne vurdering er de forhold gennemgået, der er anført i punkterne 48-101 i bilag 1 i bekendtgørelse nr. 295 af 27. marts 2014 om "Opgørelse af risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov" og yderligere beskrevet i Finanstilsynets "Vejledning om tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov for kreditinstitutter".

DLR har en enkel forretningsmodel baseret på aktivitet inden for klassisk realkreditvirksomhed. Kreditrisikoen knyttet til låntagernes betalingsevne er på baggrund heraf den væsentligste risikofaktor, og dermed udgør det tilstrækkelige kapitalgrundlag knyttet til kreditrisikoen også langt den største del af DLRs samlede tilstrækkelige kapitalgrundlag.

Direktionssekretariatet forestår den interne proces ved fastlæggelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet. I forbindelse med fastlæggelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet inddrages relevante afdelinger. Dette gælder både ved indledende og efterfølgende drøftelser af graden af stresstest m.v. i forhold til de forskellige forretningsområder.

DLR følger samtidig løbende udviklingen i relevante risikoparametre med henblik på at sikre, at det opgjorte solvensbehov og det tilstrækkelige kapitalgrundlag afspejler DLRs aktuelle risikoprofil. Såfremt dette ikke er tilfældet, vurderes behovet for en fornyet fastlæggelse af det opgjorte tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov. Bestyrelsesforelæggelse sker typisk på de kvartalsvise møder i forbindelse med regnskabsaflæggelse, idet DLRs bestyrelse en gang årligt gennemgår den samlede metode til opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov.

Store eksponeringer

Store eksponeringer er engagementer, der udgør minimum 10 pct. af kapitalgrundlaget.

Ved udgangen af 2014 havde DLR to engagementer, der (efter fradrag) udgjorde mere end 10 pct. af kapitalgrundlaget. Disse engagementer, som i det væsentligste består af indestående, vedrører engagementer med to pengeinstitutter.

Supplerende sikkerhedsstillelse

DLR har i 2014 som i de foregående år alene baseret sin udlånsaktivitet på udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er), som udstedes i kapitalcenter B. SDO'erne er karakteriseret ved, at der skal anvendes særligt sikre aktiver som grundlag for obligationsudstedelsen – primært sikkerhed i fast ejendom. Lovgivningen om særligt dækkede obligationer udelukker ikke, at DLR fortsat kan udstede traditionelle realkreditobligationer efter reglerne herom.

For SDO'er skal lovgivningens maksimale lånegrænser (LTV-grænser) være overholdt i hele realkreditlånets løbetid. Kravet til traditionelle realkreditobligationer (RO'er) er, at LTV-grænserne skal være overholdt på tidspunktet, hvor lånet ydes. For SDO'er skal der på denne baggrund ske en løbende overvågning af hver enkelt pantsat ejendoms markedsværdi. Såfremt lånegrænserne ikke er overholdt – for eksempel som følge af faldende ejendomspriser – skal der tilføres supplerende sikkerheder. Sikkerhederne skal bestå af bestemte sikre aktiver – eksempelvis statsobligationer, egne SDO'er samt i et vist omfang tabsgarantier stillet af de låneformidlende pengeinstitutter.

De betydelige prisfald på stort set alle ejendoms-kategorier primært indtruffet i årene umiddelbart efter krisens indtræden har betydet, at kravet til supplerende sikkerhedsstillelse er et forhold, der tillægges stor betydning ved kapitalplanlægningen. Dette understreges af, at den supplerende sikkerhedsstillelse skal ske i forholdet 1:1. For DLRs vedkommende udgjorde den supplerende sikkerhedsstillelse 13,0 mia. kr. ved udgangen af 2014, hvilket er på niveau med udgangen af 2013, hvor sikkerhedsstillelsen

udgjorde 13,3 mia. kr. På baggrund af relativt stabile priser på byerhvervs- og landbrugsejendomme i de seneste år er der tilsvarende sket en stabilisering af behovet for supplerende sikkerhed. Sikkerhedsstillelsen består primært af egne udstedte SDO'er samt af tabs- og forhåndslånegarantier stillet af låneformidlende pengeinstitutter.

DLR har i 2012 og 2013 udstedt Senior Secured Bonds (SSB) for i alt 6,0 mia. kr. Formålet med udstedelserne var bl.a. at sikre det fremtidige behov for supplerende sikkerhedsstillelse. Med de udstedte SSB'er samt DLRs kapitalgrundlag i kapitalcenter B og garantier m.v. kan DLR fremadrettet modstå eventuelle yderligere generelle prisfald på landbrugs- og erhvervsjendomme på 10-15 pct. De udstedte SSB'er kan ligeledes anvendes til opfyldelse af OC-krav i forbindelse med kapitalcenterens rating.

Kreditrisiko

DLR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under iagttagelse af lovgivningens fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering.

DLRs bestyrelse har fastlagt retningslinjer for DLRs kreditgivning, herunder grænser for direktionens kreditbeføjelse. Inden for disse rammer er der i interne forretningsgange og instrukser fastlagt kreditpolitiske retningslinjer og fastsat øvre grænser for kreditbeføjelser for de forskellige led i DLRs kreditorganisation. Bestyrelsen skal godkende bevilling af engagementer i DLR i de sager, hvor den samlede eksponering overstiger et af bestyrelsen nærmere fastsat beløb.

Med henblik på at afdække kreditrisikoen gennemføres en grundig undersøgelse af lånsøgers økonomiske forhold. Undersøgelsen omfatter for det første fastlæggelse af markedsværdien af den ejendom, der ønskes belånt. Denne vurdering foretages af DLRs egne vurderingssagkyndige. For det andet en kreditprøvning, herunder en kreditscoring af lånsøger, der foretages af DLRs udlånsafdeling i København. Der er herved etableret funktionsadskillelse mellem vurdering og kreditprøvning.

DLR har herudover yderligere reduceret tabs- og kreditrisikoen gennem tabsbegrænsende aftaler med sin aktionærkreds – lokale og regionale pengeinstitutter. DLR har igennem en længere årrække haft tabsbegrænsende aftaler for långivning på henholdsvis byerhvervsområdet og landbrugsområdet. De pågældende tabsbegrænsende aftaler, der dækker langt hovedparten af DLRs portefølje, gennemgås nedenfor.

Med virkning fra primo 2015 har DLR indført et nyt garantikoncept efter aftale med de låneformidlende pengeinstitutter. Hovedpunkterne i dette nye koncept gennemgås ligeledes nærmere nedenfor.

Tabsbegrænsende aftaler på byerhvervsområdet – dækkende aktuel portefølje

For lån til byerhvervsjendomme, det vil sige private boligudlejningsejendomme, private andelsboliger, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme, stiller pengeinstitutterne en individuel tabsgaranti på den yderste del af belåningen. Garantien nedskrives forholds-mæssigt i takt med afdrag på lånet.

De tabsbegrænsende aftaler på erhvervsområdet omfatter ultimo 2014 samlet garantier på 17,1 mia. kr. stillet for den samlede erhvervsportefølje.

Tabsbegrænsende aftaler på landbrugsområdet – dækkende aktuel portefølje

Lån til landbrugsejendomme formidlet af aktionærpengeinstitutterne er ligeledes omfattet af en garantiaftale mellem DLR og de samarbejdende pengeinstitutter.

Aftalen omfatter ca. 80,6 mia. kr. af udlånsporteføljen ultimo 2014. Der er tale om en kollektiv garantiordning, der træder i kraft, såfremt DLRs samlede tab på landbrugslån formidlet af aktionærpengeinstitutterne inden for det enkelte kalenderår overstiger et forud fastsat beløb (DLRs selvrisiko). DLRs selvrisiko er fastsat som 1½ gange et uvægtet gennemsnit af de seneste 5 års tab, dog minimum 0,25 pct. af obligationsrestgælden på lån under samarbejdsaftalen (landbrugsudlån).

Tabel 6. DLRs garantier på byerhvervsområdet

	Private beboelsesejendomme til udlejning/andelsboliger	Kontor- og forretningsejendomme	Industri- og håndværksejendomme
Lånegrænse i pct. af ejendommens vurdering	80	70	70
Maksimal løbetid for lån (år)	30	30	20
Garanti kræves for den del af lånet, der ligger ud over den nævnte procentsats af ejendommens vurdering	60	35	20/0
Garantiperiode (år)	16	16	20

Den kollektive garantiordning kan maksimalt gøres gældende for 5 gange DLRs selvrisko. Dette betyder, at DLR i 2015 bærer tab op til ca. 201,5 mio. kr., mens pengeinstitutternes maksimale garantiafdækning i 2015 er ca. 1.007 mio. kr. Pengeinstitutterne hæfter individuelt for tab under den kollektive garantiordning i forhold til det enkelte pengeinstituts andel af landbrugsudlånet under samarbejdsaftalen.

DLR foretager endvidere tabsmodregning i provisionbetalinger til pengeinstitutterne. Tab vedrørende landbrugslån, som påføres DLR, modregnes i det pågældende pengeinstituts landbrugsprovisioner og tilfalder DLR. Tab modregnes i provisioner vedrørende det år, hvor tabet konstateres (omfatter ikke nedskrivninger). Tab, der ikke fuldt ud kan modregnes i det pågældende års provisioner, videreføres til modregning i følgende indtil 4 års provisioner. DLR kan kræve, at et pengeinstitut skal stille garanti for inddækning af tab, der videreføres.

Garantistillelse kan udgøre indtil 0,25 pct. af pengeinstituttets portefølje omfattet af samarbejdsaftalen. Hvis der ikke sker modregning inden for de følgende 4 års provisioner, kan garantien gøres gældende. Modregningsgrundlaget er i 2014 ca. 205 mio. kr., hvilket overstiger ovennævnte "selvrisko" på landbrugsudlånet.

Ved udgangen af 2014 var 93 pct. af DLRs samlede låneportefølje omfattet af ovennævnte garantikoncepter eller statsgaranti. Samlet medfører garantiordningerne, at DLRs tabsrisiko vedrørende udlån må betegnes som overskuelig og relativt

begrænset. Hovedparten af de eksponeringer, der ikke er omfattet af garantier, har som oftest en lav LTV-værdi.

Beregninger over låneporteføljens sikkerhedsmæssige placering i de belånte ejendomme (LTV) underbygger DLRs begrænsede tabsrisici. Ved udgangen af 2014 var således 88 pct. af udlånet til landbrugsejendomme placeret inden for 60 pct. af DLRs senest foretagne vurderinger, herunder værdiansættelser foretaget i forbindelse med den løbende SDO-overvågning. Af udlånet til den resterende portefølje, primært byerhvervs ejendomme, var 81 pct. placeret inden for 60 pct. af vurderingerne uden hensyntagen til de stillede garantier. Flere af disse ejendoms kategorier har en lånegrænse på 80 pct. af ejendommens vurdering, hvorfor andelen placeret under 60 pct. naturlig er lavere.

Den løbende overvågning af LTV-værdier er en fast bestanddel af DLRs ledelsesrapportering. Der udarbejdes ligeledes løbende eksponeringsoversigter vedrørende de enkelte pengeinstitutter med henblik på styring af DLRs modpartsrisiko på garantistillere i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer.

Nyt garantikoncept i DLR

DLR indgik i 2014 aftale med de låneformidlende pengeinstitutter om en ny garantimodel for DLRs udlån. Den nye model er trådt i kraft primo 2015, således at lån tilbudt af DLR fra 2015 vil være omfattet af aftalen.

Garantien er opbygget således, at det låneformid-
lende pengeinstitut ved låneudbetalingen stiller en
individuel garanti omfattende det enkelte lån i hele
lånets løbetid. Garantistillelsen dækker 6 pct.¹ af lå-
nets restgæld. Garantien reduceres ordinært i takt
med, at lånet nedbringes, med en forholdsmæssig
andel af afdragene, således at garantiprocenten i
forhold til lånets restgæld er uændret i hele lånets
løbetid. Garantien dækker den rangsidste del af
den samlede belåning i den enkelte ejendom.

Der er herudover etableret en tabsmodregnings-
ordning, hvor det enkelte pengeinstitut modregnes
samtlige tab, som DLR måtte blive påført vedrøren-
de lån formidlet af det pågældende pengeinstitut,
ud over, hvad der er dækket af de stillede 6 pct.
garantier på låneniveau. Tab modregnes i det på-
gældende pengeinstituts samlede provisioner ved-
rørende hele udlånsporteføljen med undtagelse
af formidlingsprovision og kurtagererefusion og kan
foretages i op til 3 års provisioner.

I det omfang, der er tab til modregning, der oversti-
ger indeværende års og følgende 2 års forventede
provisioner, kan DLR kræve, at sådanne tab ind-
dækkes ved træk på de direkte garantistillelser fra
det pågældende pengeinstitut.

Renterisiko

Lovgivningens krav til renterisiko er, at risikoen ikke
må overstige 8 pct. af DLRs kapitalgrundlag. Med
DLRs kapitalgrundlag ultimo 2014 på 12.520,6 mio.
kr. efter fradrag svarer dette til en maksimal tilladt
renterisiko på 1.001,6 mio. kr.

Renterisikoen på DLRs fondsbeholdning (aktivsi-
den) udgjorde 417,9 mio. kr. ultimo 2014. Renterisi-
koen udtrykker det beløb, som DLR pr. ultimo 2014
måtte forvente i kursregulering ved en ændring i
markedsrenten på 1 pct.-point. Den relative rente-
risiko kan på baggrund af kapitalgrundlaget ultimo
2014 beregnes til 3,34 pct.

¹ Garantistillelsen dækker som udgangspunkt 6 pct. af lånets
restgæld. Der kræves yderligere garantistillelse i forbindelse
med særlige typer af panter m.v.

Renterisikoen på udstedte gældsinstrumenter (pas-
siv siden) – hybrid kernekapital og Senior Secured
Bonds – kan opgøres til 27 mio. kr. svarende til
0,22 pct. af DLRs kapitalgrundlag.

Renterisikoen på udstedte gældsinstrumenter har
”modsat fortegn” af renterisikoen på fondsbehold-
ningen, og dermed reduceres DLRs nettorenterisi-
ko til 390,9 mio. kr. svarende til 3,12 pct. af kapital-
grundlaget. DLR kan anlægge en nettobetragtning
på renterisikoen med baggrund i, at beholdningens
sammensætning styres inden for varighedsbånd,
så der er afdækning af passiv siden inden for tilsva-
rende varighedsbånd som på aktivsiden.

DLR kan efter en konkret vurdering anvende finan-
sielle instrumenter i styringen af renterisikoen.

Likviditetsrisiko

DLRs anvendelse af det specifikke balanceprincip
medfører, at betalinger på ydede lån og udstedte
obligationer følger hinanden nøje (match-funding).
DLR får dog ved førtidig indfrielse af lån (straksind-
frielse) tilført likviditet, som efterfølgende placeres,
indtil beløbet skal udbetales til obligationsejerne
som led i ekstraordinære udtrækninger.

Likviditeten placeres som kortløbende terminsind-
skud i pengeinstitutter eller i korte obligationer. For-
udbetalte midler, som fremkommer ved låntagers
kvartårige ydelser på rentetilpasningslån, placeres
tilsvarende i pengeinstitutter eller i obligationer og
separeres fra den øvrige fondsbeholdning.

Valutakursrisiko

Opgjort efter Finanstilsynets valutaindikator 2 var
DLRs valutakursrisiko 0,4 mio. kr. ved udgangen af
2014, svarende til 0,003 pct. af kapitalgrundlaget.
Valutakursrisikoen opgjort efter Finanstilsynets va-
lutaindikator 2 må ifølge lovgivningen højst udgø-
re 0,1 pct. af kapitalgrundlaget. Årsagen til DLRs
begrænsede valutakursrisiko er, at lån udbetalt i
fremmed valuta, alene EUR, altid fundes i den på-
gældende valuta, ligesom alene en beskedent del

af DLRs fondsbeholdning er placeret i euroobligationer.

Aktierisiko

DLR placerer generelt ikke midler i aktier, bortset fra sektoraktier. Ved udgangen af 2014 bestod DLRs aktiebeholdning af poster i VP Securities A/S, e-nettet A/S og Landbrugets Finansierings-Bank A/S.

Operationelle risici

Operationelle risici knytter sig til risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Generelt set vurderes størrelsen af DLRs operationelle risici at være meget begrænsede. Det skyldes DLRs enstrengede forretningsmodel som

realkreditinstitut og de tilhørende snævre lovgivningsmæssige rammer, herunder at DLR følger det "strikte" balanceprincip kombineret med et produktudbud af standardiserede realkreditprodukter.

Der er samtidig et konstant fokus på at opretholde et højt niveau for bl.a. medarbejdernes kompetencer, kontrol samt sikkerhed vedrørende IT-systemer m.v. DLRs politik og forretningsgange vedrørende operationelle risici samt beredskabsplaner afspejler disse forhold. DLR indsamler og registrerer endvidere samtlige operationelle hændelser og anvender ligeledes forsikring til afdækning af relevante risici.

DLR benytter basisindikatormetoden til opgørelse af operationelle risici. Efter denne metode udgør operationelle risici et beløb på 1.917,2 mio. kr. af de risikovægtede poster. Det medfører et kapitalbehov på 153,4 mio. kr. til dækning af operationelle risici ved udgangen af 2014.

UDVALG NEDSAT AF DLRs BESTYRELSE

DLRs bestyrelse har nedsat 4 udvalg, der på forskellige områder bl.a. fører særligt tilsyn eller forbereder emner til behandling af den samlede bestyrelse. DLRs revisionsudvalg blev oprettet i 2009, mens risikoudvalget, nomineringsudvalget og aflønningsudvalget blev oprettet i 2014.

Revisionsudvalg

Revisionsudvalget overvåger bl.a. regnskabsafleggelsen samt revisions- og sikkerhedsmæssige forhold m.v. DLRs revisionsudvalg består af 3 medlemmer, hvor det uafhængige medlem af DLRs bestyrelse, tidligere nationalbankdirektør Torben Nielsen, varetager formandsposten, mens de øvrige medlemmer udgøres af bankdirektør Lars Møller og juridisk konsulent Søren Jensen. Der har i 2014 været afholdt 4 møder i revisionsudvalget.

Risikoudvalg

Det nedsatte risikoudvalg medvirker til at sikre, at bestyrelsen i DLR har det fornødne grundlag for at imødegå, håndtere, overvåge og reducere de risici, som DLR er eller kan blive eksponeret for. I forbindelse hermed har risikoudvalget fokus på DLRs samlede risici og herunder solvens- og kapitalmæssige forhold.

Risikoudvalget består af 3 medlemmer – bankdirektør Lars Møller (formand), tidligere nationalbankdirektør Torben Nielsen samt landbrugskundechef Jakob Hald. Herudover deltager DLRs risikoesvarlige sædvanligvis i risikoudvalgets møder. Der har i 2014 været afholdt 3 møder i risikoudvalget.

Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalget skal arbejde for, at der i DLRs bestyrelse forefindes det nødvendige niveau af viden og erfaring. Udvalget har i den forbindelse bl.a. ansvaret for indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer, samt at der foretages evaluering af bestyrelsens kompetencer m.v. Nomineringsudvalget sørger herudover for, at overvejelser omkring mangfoldighed indgår som element i forbindelse med sammensætningen af DLRs bestyrelse. Formanden for DLRs nomineringsudvalg er administrerende direktør Vagn Hansen, og ordførende direktør Anders Dam er næstformand. Herudover består udvalget af den resterende bestyrelse. Der har i 2014 været afholdt 1 møde i udvalget.

Aflønningsudvalg

DLR har oprettet et aflønningsudvalg. Aflønningsudvalget er etableret med henblik på at forestå det forberedende arbejde i forhold til bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning i DLR. Herudover forbereder udvalget bl.a. udpegningen af DLRs væsentligste risikotagere. Formanden for DLRs aflønningsudvalg er administrerende direktør Vagn Hansen, og de øvrige medlemmer af udvalget er ordførende direktør Anders Dam samt juridisk konsulent Søren Jensen. Der har været afholdt 1 møde i DLRs aflønningsudvalg i 2014.

Ledelse

DLR Kredit A/S er ejet af lokale og regionale pengeinstitutter, Nykredit A/S, PRAS A/S, Finansiell Stabilitet, Nationalbanken m.fl. Bestyrelsen består af 14 medlemmer, heraf 5 medarbejdervalgte.

Bestyrelsen fastlægger DLRs forretningsmodel og de overordnede principper og politikker for DLRs virksomhed og udstikker retningslinjer og anvisninger, som direktionen skal følge. Arbejdsdelingen mellem bestyrelsen og direktionen er præciseret i bestyrelsens politikker og retningslinjer.

De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen vælges for 1 år ad gangen og kan genvælges. Medarbejderrepræsentanter vælges for en 4-årig periode og kan genvælges.

Medarbejdere

Ved udgangen af 2014 udgjorde antal fastansatte medarbejdere i DLR 162 mod 156 ved udgangen af 2013. Heraf var de 148 beskæftiget ved DLRs kontor i København, mens de resterende var beskæftiget med vurdering af byerhvervsejendomme og private andelsboliger.

Ud over fastansatte medarbejdere beskæftigede DLR 29 vurderingssagkyndige til vurdering af landbrugs- og gartneriejendomme ved udgangen af 2014.

Vidensressourcer

DLRs vidensressourcer er primært knyttet til DLRs medarbejdere. Da DLR har et tæt samarbejde med lokale og regionale pengeinstitutter, er det ligeledes væsentligt, at medarbejdere i pengeinstitutterne løbende har en opdateret viden om DLR som virksomhed, herunder hvilke ydelser DLR kan levere.

DLR er en virksomhed, hvor kommunikation og driftsafvikling hviler på anvendelse af IT-teknologi. Der er derfor afgørende, at DLRs medarbejdere blandt andet gennem efteruddannelse løbende kan

opretholde og udbygge deres viden – og dermed bidrage til at sikre DLRs indtjeningsgrundlag. DLR er medlem af Finanssektorens Uddannelsescenter. Procedurer for DLRs administration er nedskrevet i interne forretningsgange, arbejdsgange og instrukser, der løbende ajourføres og udbygges.

For IT-området sker dette tillige i form af dokumentation af de anvendte IT-systemer. På områder, hvor der er behov for specialkompetencer, erhverver DLR vidensressourcer eksternt.

Distributionskanaler

DLR fokuserer på realkreditlån til finansiering af erhvervsejendomme i form af såvel landbrugs- som byerhvervsejendomme. Udlån til ejerboliger foretages alene til boliglandbrug samt på Færøerne og i Grønland.

DLRs strategi er baseret på et tæt samarbejde med DLRs ejerkreds, og DLRs lån formidles primært gennem aktionærkredsen – lokale og regionale pengeinstitutter, der tilsammen råder over et betydeligt antal filialer landet over. DLR fungerer således som "underleverandør" til ejerkredsen af lokale og regionale pengeinstitutter med lån til de pågældende ejendoms kategorier. DLR har derfor valgt ikke at etablere egne filialer, hvilket sikrer en omkostningseffektiv udlånsproces.

DLRs elektroniske kommunikationssystem – DLRxperten – understøtter pengeinstitutternes kunderådgivning omkring realkreditbelåning, herunder konverteringer. Lånedokumenter m.v. distribueres gennem DLRxperten.

Systemet er etableret i samarbejde mellem DLR og de låneformidlende pengeinstitutter. Rådgivning af kunderne og formidling af DLRs produkter foretages i videst muligt omfang af de låneformidlende pengeinstitutter, ligesom egentlig markedsføring af DLR foretages af pengeinstitutterne. DLR har således ingen lokal repræsentation bortset fra de vurderingssagkyndige.

Interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen har det overordnede ansvar for DLRs risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Bestyrelsens, revisionsudvalgets og direktionens holdning til god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er, at risikostyring og intern kontrol skal styre og i muligt omfang eliminere risikoen for fejl og mangler.

Bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen vurderer løbende væsentlige risici sammenholdt med de etablerede interne kontroller i forbindelse med DLRs aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolmiljø

Direktionen vurderer løbende DLRs organisationsstruktur og bemanning på væsentlige områder, herunder inden for områder relateret til regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Grundlaget herfor er en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer samt person- og funktionsadskillelse.

Bestyrelsen har i overensstemmelse med lovgivningens krav etableret en intern revision, der refererer til bestyrelsen, og som i overensstemmelse med en af bestyrelsen godkendt revisionsplan stikprøvevis reviderer forretningsgange og interne kontroller på væsentlige og risikofyldte områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Der er udarbejdet forretningsgange og kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder, herunder områder der har indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Økonomiafdelingen har ansvaret for selskabets samlede økonomistyring og -rapportering samt regnskabsaflæggelse, herunder ansvaret for at sikre, at økonomirapporteringen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning.

Risikovurdering

Bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen foretager løbende en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen, revisionsudvalget og direktionen tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at reducere og/eller eliminere disse risici.

Beslutning om tiltag med henblik på reduktion og/eller eliminering af risici baseres på en vurdering af væsentlighed og cost/benefit-analyser.

Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med kontrolaktiviteterne er at sikre, at de af bestyrelse og direktion udstukne mål, politikker, manualer, procedurer m.v. opfyldes, samt rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelses, mangler m.v.

Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller samt generelle IT-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte IT-systemer m.v.

Økonomiafdelingen har etableret en rapporteringsproces, der omfatter budgetrapportering og månedlig resultatrapportering inklusive afvigelsesrapporter med kvartalsvis ajourføring af budgettet for året.

Overvågning

Revisionsudvalget modtager løbende rapportering fra direktionen og intern/ekstern revision om overholdelse af udstukne retningslinjer, forretningsgange og regeloverholdelse.

Samfundsansvar

DLRs politik og redegørelse for samfundsansvar (CSR) kan findes på DLRs hjemmeside under <http://www.dlr.dk/samfundsansvar>.

DLR har ikke fundet behov for særskilt udarbejdelse af politikker vedrørende respekt for menneskerettigheder samt vedrørende reduktion af klimapåvirkningen som følge af virksomhedens aktiviteter.

Underrepræsenteret køn og mangfoldighed i DLRs bestyrelse

Som nævnt i afsnittet om udvalg nedsat af DLRs bestyrelse har DLR i 2014 oprettet et nomineringsudvalg. Nomineringsudvalget har, jf. Lov om Finansiell virksomhed, opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og udarbejdet en politik for, hvordan måltallet opnås. Herudover er der fastlagt en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på DLRs øvrige ledelsesniveauer. Endelig er der fastlagt en politik for mangfoldighed i bestyrelsen.

Måltal for det underrepræsenterede køn i DLRs bestyrelse

DLRs bestyrelse fastlagde med baggrund i reglerne om måltal for det underrepræsenterede køn i begyndelsen af 2013 en målsætning om, at andelen af det underrepræsenterede køn skulle øges fra 0 pct. til minimum 10 pct. af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden for en 3-årig periode. DLR har i øjeblikket 9 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, der hver vælges for en 1-årig periode. Aktuelt består DLRs generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer af 8 mænd og 1 kvinde.

Målsætningen blev opfyldt i forbindelse med den afholdte generalforsamling i april 2013. På den baggrund er målsætningen efterfølgende hævet,

så andelen af det underrepræsenterede køn skal søges øget til mindst 20 pct. af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer senest i 2017. Det er med baggrund i den traditionelle sammensætning af DLRs bestyrelse vurderet, at der her er tale om et ambitiøst mål. Dette skal ses i forhold til, at bestyrelsesmedlemmer i DLR traditionelt udgøres af direktionsmedlemmer fra lokale- og regionale pengeinstitutter.

DLRs nomineringsudvalg inddrager ovennævnte målsætning i forbindelse med nomineringsprocessen af fremtidige bestyrelsesmedlemmer i DLR.

Politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på DLRs øvrige ledelsesniveauer

DLRs nomineringsudvalg og bestyrelse har ligeledes fastlagt en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på DLRs øvrige ledelsesniveauer. Ved øvrige ledelsesniveauer forstås ledende stillinger ud over bestyrelsen.

DLR ønsker konkret at øge andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer under iagttagelse af, at DLR til enhver tid vil ansætte den bedst kvalificerede og for virksomheden bedst egnede kandidat. DLR har herudover fastlagt en række initiativer såvel interne som i forbindelse med rekrutteringsprocessen, der skal øge andelen af det underrepræsenterede køn på sigt.

Mangfoldighed i DLRs bestyrelse

I forhold til sammensætningen af DLRs bestyrelse har nomineringsudvalget også i 2014 vedtaget en mangfoldighedspolitik. Denne politik skal medvirke til at sikre en bred sammensætning af DLRs bestyrelse. Der er i den forbindelse lagt vægt på, at bestyrelsen skal være bredt sammensat i forhold til bl.a. faglighed, erhvervs erfaring, køn og alder.

DLRs nomineringsudvalg har i deres vurdering af bestyrelsens kvalifikationer konstateret, at der aktuelt er en tilstrækkelig mangfoldighed i DLRs bestyrelse. Overvejelserne omkring mangfoldighed inddrages løbende i forbindelse med nominering af fremtidige bestyrelseskandidater i DLR.

DLR Kredits bestyrelse

DLR Kredits bestyrelse havde følgende sammensætning ved udgangen af 2014:

Generalforsamlingsvalgte:

- Adm. direktør Vagn Hansen (formand), Sparekassen Vendsyssel
- Ordførende direktør Anders Dam (næstformand), Jyske Bank A/S
- Bankdirektør Ole Selch Bak, Djurslands Bank A/S
- Adm. direktør Karen Frøsig, Sydbank A/S
- Gårdejer Peter Gæmelke
- Bankdirektør Lars Møller, Spar Nord Bank A/S
- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen (uafhængigt medlem)
- Adm. direktør Jan Pedersen, Danske Andelskassers Bank A/S
- Ordførende direktør Lars Petersson, Sparekassen Sjælland

Medarbejderrepræsentanter:

- Fuldmægtig Claus Andreasen
- Landbrugskundechef Jakob G. Hald
- Juridisk konsulent Søren Jensen
- Fuldmægtig Agnete Kjærsgaard
- Gårdejer og vurderingssagkyndig Benny Pedersen

DLRs bestyrelse bestod ved udgangen af 2014 af 14 medlemmer, hvoraf de 9 er generalforsamlingsvalgte. Af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er 4 valgt blandt medlemmer af Lokale Pengeinstitutter og 4 blandt medlemmer af Regionale Bankers Forening. Hertil kommer 1 medlem upeget af de 2 foreninger i fællesskab.

Torben Nielsen, der er tidligere nationalbankdirektør, er det uafhængige medlem af DLRs bestyrelse.

Derudover har medarbejderne i DLR valgt 5 medlemmer til bestyrelsen.

På generalforsamlingen den 24. april 2014 blev alle generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen genvalgt.

Revisionsudvalg

Revisionsudvalgets medlemmer er:

- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen (formand)
- Bankdirektør Lars Møller
- Juridisk konsulent Søren Jensen

Risikoudvalg

Risikoudvalgets medlemmer er:

- Bankdirektør Lars Møller (formand)
- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen
- Landbrugskundechef Jakob G. Hald

Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalgets medlemmer er:

- Adm. direktør Vagn Hansen (formand)
- Ordførende direktør Anders Dam (næstformand)
- Øvrige medlemmer af DLRs bestyrelse

Aflønningsudvalg

Aflønningsudvalgets medlemmer er:

- Adm. direktør Vagn Hansen (formand)
- Ordførende direktør Anders Dam
- Juridisk konsulent Søren Jensen

Direktion

- Adm. direktør Bent Andersen
- Direktør Jens Kr. A. Møller

Som offentliggjort ved selskabsmeddelelse af 30. september 2014 tiltrådte direktør Michael Jensen som medlem af direktionen i DLR Kredit den 2. januar 2015.

Administrerende direktør i DLR Kredit, Bent Andersen, går på pension pr. 30. april 2015.

Jens Kr. A. Møller overtager stillingen som adm. direktør i DLR Kredit pr. 1. maj 2015, og direktionen vil herefter bestå af adm. direktør Jens Kr. A. Møller og direktør Michael Jensen.

Ledende medarbejdere

Direktionssekretariat, information, personale m.v.:

Direktionssekretær, cand.merc.
Lars Blume-Jensen

Udlånsafdeling:

Udlånsdirektør, cand.agro. Bent Bjerrum

Juridisk afdeling:

Juridisk direktør, advokat Per Englyst

Økonomiafdeling:

Økonomidirektør, HD (R) Henrik Halvas

Finansafdeling:

Finanschef, cand.merc. Henrik Højby

IT-afdeling:

IT-direktør, ingeniør Chr. Willemoes Sørensen

Risikostyringsafdeling:

Chef for risikostyring, cand.scient.oecon.
Jesper C. Kristensen

Intern revision:

Revisionschef, cand.merc.aud. Dennis Lundberg

Tilsyn:

Finanstilsynet

Direktionens hverv i

andre erhvervsdrivende virksomheder:

Adm. direktør Bent Andersen

- › bestyrelsesmedlem i VP Securities A/S
- › bestyrelsesmedlem i e-nettet Holding A/S
- › bestyrelsesmedlem i e-nettet a/s

Samarbejdsaftaler:

a) Administrationsaftale

DLR har indgået en administrationsaftale med LR Realkredit A/S, hvor DLR blandt andet forbereder lånesager til afgørelse i LR Realkredits direktion og bestyrelse. Efterfølgende administrerer DLR udbetalte lån.

LR Realkredits primære udlånsområde er den almene boligsektor, skoler, sociale, kulturelle og undervisningsmæssige institutioner. LR Realkredit har kontoradresse fælles med DLR.

b) e-nettet

e-nettet er distributør af ejendomsdata. Penge- og realkreditinstitutter ejer e-nettet. DLR ejer på den baggrund aktier i e-nettet, hvoraf den altovervejende del er erhvervet på vegne af Regionale Bankers Forening og Lokale Pengeinstitutter.

Aktionærforhold

Aktiekapital

Aktiekapitalen i DLR ejes primært af lokale og regionale pengeinstitutter.

DLRs aktiekapital udgør nominelt 570,0 mio. kr. (stykstørrelse 1 kr.)

Aktiekapitalen er ultimo 2014 fordelt på følgende hovedgrupper af aktionærer:

	<i>Nom. kr.</i>
› Lokale pengeinstitutter (medlemmer af Lokale Pengeinstitutter)	222.097.674
› Regionale pengeinstitutter (medlemmer af Regionale Bankers Forening)	180.335.522
› Finansiell Stabilitet (herunder FS Finans II A/S, FS Finans III A/S og FS Finans IV A/S)	50.962.310
› PRAS A/S	35.137.035
› Øvrige aktionærer	82.378.368

Det skal oplyses, at følgende aktionærer pr. ultimo 2014 besad mindst 5 pct. af den nominelle aktiekapital:

Låneformidlende aktionærer:

- Jyske Bank A/S
- Spar Nord Bank A/S
- Sydbank A/S

Øvrige aktionærer:

- Finansiell Stabilitet A/S¹⁾
- Nykredit Realkredit A/S
- PRAS A/S

¹⁾ DLR har over for Finansiell Stabilitet tilkendegivet at ville tilbagekøbe beholdningen af DLR aktier inden udgangen af 2017 under nærmere angivne forudsætninger.

Omfordeling af aktier

Mellem aktionæerne er indgået en aktionæroverenskomst, ifølge hvilken aktionæerne hvert år gennemfører en aktieomfordeling. Næste omfordeling finder sted den 1. marts 2015 (på basis af obligationsrestgælden pr. 31. december 2014).

Bestyrelsens ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

Bankdirektør Ole Selch Bak

- bankdirektør i Djurslands Bank A/S
- bestyrelsesmedlem i Djurs Invest ApS
- bestyrelsesmedlem i Bankdata
- bestyrelsesmedlem i JN Data
- bestyrelsesmedlem i Lokale Pengeinstitutter

Ordførende direktør Anders Dam

- ordførende direktør i Jyske Bank A/S
- bestyrelsesformand i Jyske Banks Almennyttige Fond og Holdingselskab A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Bankdata
- bestyrelsesmedlem i Jyske Banks Pensionstilskudsfond
- bestyrelsesmedlem i Finansrådet

- bestyrelsesmedlem i Regionale Bankers Forening
- repræsentantskabsmedlem i Det Private Beredskab
- suppleant i Værdiansættelsesrådet

Adm. direktør Karen Frøsig

- adm. direktør i Sydbank A/S
- bestyrelsesformand for Ejendomsselskabet af 1. juni 1986 A/S
- bestyrelsesformand for Regionale Bankers Forening
- formand for Bankdata
- næstformand for PRAS A/S
- bestyrelsesmedlem i Finansrådet
- bestyrelsesmedlem i Totalkredit A/S
- bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S (Bankinvest Gruppen)
- bestyrelsesmedlem i Musikhuset Esbjerg, Fond

Gårdejer Peter Gæmelke

- formand for Danske Spil A/S
- formand for Løvenholmefonden (Erhvervsdrivende Fond)
- formand for NGF Nature Energy Biogas A/S
- formand for Gamst Maskinstation A/S
- formand for Gamst landbrug I/S
- bestyrelsesmedlem i Kirkbi A/S
- bestyrelsesmedlem i H.C. Petersen & Co.'s Eff. A/S
- bestyrelsesmedlem i Jantzen Development A/S
- bestyrelsesmedlem i Fællesfonden
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Københavns Universitet
- bestyrelsesmedlem og medlem af repræsentantskabet i Tryghedsgruppen smba
- bestyrelsesmedlem og medlem af repræsentantskabet i Askov Højskole
- repræsentantskabsmedlem i Danmarks Nationalbank
- repræsentantskabsmedlem i Sydbank A/S
- repræsentantskabsmedlem i Hedeselskabet

Adm. direktør Vagn Hansen

- adm. direktør i Sparekassen Vendsyssel
- bestyrelsesformand i EgnInvest Holding A/S samt to datterselskaber
- bestyrelsesformand i EgnInvest Management A/S
- bestyrelsesformand i EgnInvest Ejendomme A/S
- bestyrelsesmedlem i SparInvest Holdings SE
- bestyrelsesmedlem i Ejendomsselskabet Vendsyssel ApS
- bestyrelsesmedlem i Skandinavisk Data Center A/S
- bestyrelsesmedlem i Amanah Kredit A/S
- bestyrelsesmedlem i Spar Pantebrevsinvest A/S
- bestyrelsesmedlem i HN Invest Tyskland 1 A/S
- bestyrelsesmedlem i Lokale Pengeinstitutter
- bestyrelsesmedlem i Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter

Bankdirektør Lars Møller

- bankdirektør i Spar Nord Bank A/S
- bestyrelsesformand i BI Holding A/S (Bankinvest Gruppen)
- bestyrelsesformand i BI Asset Management A/S
- bestyrelsesformand i BI Management A/S

Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen

- bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Sparinvest
- bestyrelsesformand i Eik banki p/f
- bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Sparinvest SICAV, Luxembourg
- bestyrelsesformand i Museum Sydøstdanmark
- bestyrelsesformand i Capital Market Partners A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Tryg A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Tryg Forsikring A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Sydbank A/S
- bestyrelsesmedlem i Sampension KP Livsforsikring a/s

Adm. direktør Jan Pedersen

- adm. direktør i Danske Andelskassers Bank A/S
- bestyrelsesformand i DAB Invest A/S
- bestyrelsesformand i DAB Invest 2 A/S
- bestyrelsesmedlem i Bankernes EDB-central (BEC)
- bestyrelsesmedlem i Sparinvest Holdings SE
- formand og direktør for Villa Prisme Komplementaranpartsselskab

Ordførende direktør Lars Petersson

- ordførende direktør i Sparekassen Sjælland
- bestyrelsesformand i Sparekassen Fyn A/S
- bestyrelsesformand i Sparekassen Faaborgs Studielegat
- bestyrelsesmedlem i Faaborg Finans A/S
- bestyrelsesmedlem i Leasing Fyn Bank A/S
- bestyrelsesmedlem i Leasing Fyn Faaborg A/S
- bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S
- bestyrelsesmedlem i ForsikringsSamarbejde A/S (FSS)
- bestyrelsesmedlem og direktør i Sjælland Ejendomme A/S samt to datterselskaber

Vurderingssagkyndig, gårdejer Benny Pedersen

- egen landbrugsvirksomhed

Juridisk konsulent Søren Jensen

- egen landbrugsvirksomhed

Fuldmægtig Claus Andreasen

- bestyrelsesmedlem i Kipling Travel A/S

Resultat- og totalindkomstopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse
Noter
Solvens
Pengestrømsopgørelse
Serieregnskaber

2014

Resultat- og totalindkomstopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2014

Resultatopgørelse

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
2	Renteindtægter	3.802,5	3.965,0
3	Renteudgifter	-2.238,1	-2.515,6
	Netto renteindtægter	1.564,4	1.449,4
	Udbytte af aktier m.v.	0,6	0,6
	Gebyrer og provisionsindtægter	229,1	163,5
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-401,5	-384,1
	Netto rente- og gebyrindtægter	1.392,6	1.229,4
4	Kursreguleringer	-187,8	-295,8
	Andre driftsindtægter	17,3	17,5
5	Udgifter til personale og administration	-210,6	-203,7
18+19	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-3,7	-4,8
10	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-190,6	-113,3
	Resultat før skat	817,2	629,3
9	Skat	-201,3	-158,6
	Årets resultat	615,9	470,7

Totalindkomstopgørelse

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
	Årets resultat	615,9	470,7
	Opskrivning af domicilejendomme	24,1	0,0
	Skat heraf	-5,3	0,0
	Anden totalindkomst efter skat	18,8	0,0
	Årets totalindkomst	634,7	470,7

Balance pr. 31. december 2014

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
Aktiver			
	<i>Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker</i>	47,6	251,8
11	<i>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</i>	14.552,5	3.360,8
12	<i>Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</i>	133.198,3	133.892,7
12	<i>Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</i>	20,3	17,4
16	<i>Obligationer til dagsværdi</i>	9.165,5	8.802,9
17	<i>Aktier m.v.</i>	68,0	71,5
18	<i>Grunde og bygninger, domicilejendomme</i>	99,2	75,9
19	<i>Øvrige materielle aktiver</i>	5,8	6,2
	<i>Aktuelle skatteaktiver</i>	14,2	0,0
28	<i>Udsudte skatteaktiver</i>	2,5	2,0
	<i>Aktiver i midlertidig besiddelse</i>	30,8	42,8
20	<i>Andre aktiver</i>	416,0	353,1
	<i>Periodeafgrænsningsposter</i>	15,9	17,1
	Aktiver i alt	157.636,6	146.894,2
Passiver			
22	<i>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</i>	2.000,0	0,0
23	<i>Udstedte obligationer til dagsværdi</i>	132.522,0	125.433,7
24	<i>Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</i>	6.002,0	6.003,9
	<i>Aktuelle skatteforpligtelser</i>	0,0	9,9
27	<i>Andre passiver</i>	4.430,4	2.380,5
	<i>Periodeafgrænsningsposter</i>	3,3	4,4
	Gæld i alt	144.957,7	133.832,4
28	<i>Hensættelser til udskudt skat</i>	4,8	0,0
	Hensatte forpligtelser i alt	4,8	0,0
30	Efterstillede kapitalindsud	2.055,1	3.077,5
	<i>Aktiekapital</i>	570,0	570,0
	<i>Opskrivningshenslæggelser</i>	48,4	24,3
	<i>Bunden fondsreserve</i>	2.337,9	2.337,9
	<i>Overført overskud</i>	7.662,7	7.052,1
29	Egenkapital i alt	10.619,0	9.984,3
Heraf foreslået udbytte, 0,0 mio. kr.			
	Passiver i alt	157.636,6	146.894,2

Egenkapitalopgørelse

Note	(beløb i mio. kr.)	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Bunden fonds- reserve	Overført resultat	I alt
2013						
	Egenkapital pr. 1. januar 2013	534,4	24,3	2.337,9	6.072,2	8.968,8
	Kapitalforhøjelse pr. 4. september 2013	35,6	0,0	0,0	509,2	544,8
	Årets resultat	0,0	0,0	0,0	470,7	470,7
	Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Egenkapital pr. 31. december 2013	570,0	24,3	2.337,9	7.052,1	9.984,3
2014						
	Egenkapital pr. 1. januar 2014	570,0	24,3	2.337,9	7.052,1	9.984,3
	Årets resultat	0,0	0,0	0,0	615,9	615,9
	Anden totalindkomst efter skat	0,0	18,8	0,0	0,0	18,8
	Egenkapital pr. 31. december 2014	570,0	43,1	2.337,9	7.668,0	10.619,0

Aktiekapitalen er fordelt på aktier a kr. 1,00. DLR Kredit AIS har kun én aktieklassse, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

DLR Kredits årsrapport er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten 2013.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde DLR, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når DLR som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor, men hovedreglen for måling af balanceposter er dagsværdi.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle instrumenter indregnes på afregningsdatoen, hvorved ændringer i dagsværdien for det købte eller solgte instrument – i perioden mellem handelsdagen og afregningsdagen – indregnes som et finansielt aktiv eller passiv.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af regnskabet medfører brug af kvalificerede regnskabsmæssige skøn. Disse skøn og vurderinger foretages af DLRs ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold. De regnskabsmæssige skøn og forudsætninger testes og vurderes jævnlige. De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, men som i sagens natur er behæftet med usikkerhed.

De områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, omfatter fastsættelse af dagsværdien af visse finansielle instrumenter og værdiansættelse af udlån. I note 26 er der redegjort for de metoder, der er anvendt ved opgørelse af de regnskabsmæssige værdier, og de særlige usikkerheder, der er knyttet til måling af finansielle instrumenter til dagsværdi.

Resultatopgørelsen

I Regnskabsbekendtgørelsen anføres det, at der skal oplyses om netto rente- og gebyrindtægter og kursreguleringer fordelt på aktiviteter og geografiske markeder, hvis aktiviteterne henholdsvis markederne afviger indbyrdes. DLR har alene én aktivitet på ét geografisk marked, hvorfor sådanne oplysninger ikke er angivet.

Renteindtægter og renteudgifter

Renteindtægter og renteudgifter, herunder morarente samt risiko- og administrationsbidrag, er periodiseret, således at påløbne, ej forfaldne renter og bidrag er medtaget i resultatopgørelsen.

Kursreguleringer

Kursgevinster og kurstab på fondsbeholdningen indgår i resultatopgørelsen og omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration mv.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatet med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings i henholdsvis anden totalindkomst og direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat. Rentetillæg i acontoskatteordningen indgår i nettorenteindtæger.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og –regler.

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Balancen Udlån

Realkreditudlån måles til dagsværdi og omfatter regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de udstedte obligationer og regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

Øvrige udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer mv., med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Individuelle nedskrivninger er foretaget på grundlag af en individuel gennemgang af dels en række større udlån og engagementer og dels sager, hvorpå der er restancer eller anden objektiv indikation for, at et udlån er værdiforringet. Vurderes det mest sandsynligt, at sagen ender i et økonomisk sammenbrud, er foretaget en nedskrivning med udgangspunkt i det forventede tab DLR vurderes at blive påført efter en tvangsrealisation af den pantsatte ejendom.

Gruppevise nedskrivninger foretages på grundlag af en model baseret på en grundlæggende analyse af udviklingen i en række forskellige væsentlige samfundsmæssige parametre, der antages at have indflydelse på udviklingen i kundernes generelle betalingsevne. For at sikre at denne model kan benyttes, er modellen tilpasset DLRs landbrugsportefølje, og der er identificeret de variable, der bedst beskriver henholdsvis undergrupperne produktionslandbrug og boliglandbrug. For så vidt angår andre ejendomme end landbrug, har DLR ikke haft tilstrækkelig statistisk materiale til at kunne foretage en tilpas valid tilpasning af modellen, som den der er foretaget for landbrug, hvorfor de gruppevise nedskrivninger er opgjort relativt i forhold til nedskrivninger på landbrugsporteføljen. I det omfang modellen ikke vurderes i tilstrækkelig grad at afspejle ny væsentlig information, der kan have betydning for nedskrivningsbehovet, foretages en ledelsesmæssig korrektion.

Tidligere afskrevne fordringer, som forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele, indregnes i balancen og værdireguleres over resultatopgørelsen. DLR vurderes ikke p.t. at have sådanne fordringer.

Ved belåning af jordbrugsejendomme har de låneformidlende pengeinstitutter tiltrådt en kollektiv tabsgarantiramme. DLR foretager modregning af konstaterede tab i de enkelte pengeinstitutters provisioner vedrørende udlån til denne ejendoms-kategori. Modregning af tab medfører en reduceret provisionsudbetaling fra DLR til det enkelte pengeinstitut.

Obligationer

Obligationer, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen. Indeksobligationer er ansat til den indekserede værdi på balancedagen.

Obligationer udtrukket til kommende kreditorterminer måles til diskonteret værdi. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Beholdningen af egne udstedte obligationer modregnes i passivposten "Udstedte obligationer".

Aktier

Aktier, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen.

Unoterede aktier optages til dagsværdi. Såfremt dagsværdien ikke kan måles pålideligt, måles disse dog til kostpris eventuelt med fradrag af nedskrivninger.

Grunde og bygninger

Domicilejendomme indregnes ved første indregning til kostpris. Efter første indregning måles domicilejendomme til omvurderet værdi som er dagsværdi på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger og efterfølgende tab ved værdiforringelse. Der foretages årlig omvurdering, således at den regn-

skabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra den værdi, der ville være blevet fastsat ved anvendelse af dagsværdi på balancedagen.

Efterfølgende omkostninger indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv eller indregnes eventuelt som et særskilt aktiv, når det er sandsynligt, at de afholdte omkostninger vil medføre fremtidige økonomiske fordele for virksomheden, og omkostningerne kan måles pålideligt. Omkostningerne til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Positive værdireguleringer af egne ejendomme indregnes i posten opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen. Fald indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i posten opskrivningshenlæggelser.

Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid på 50 år, under hensyntagen til den forventede scrapværdi ved brugstidens udløb. Der afskrives ikke på grunde.

Øvrige materielle aktiver

Maskiner og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over den forventede levetid, der udgør højst 5 år.

Aktiver i midlertidig besiddelse

Midlertidigt overtagne ejendomme måles til det laveste beløb af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag af omkostninger ved salg. Posten omfatter DLRs pantebrevstilhøvedehavender samt eventuel overtagen gæld i disse ejendomme. Endvidere indgår forfaldne ydelser og afholdte udlæg på tvangsauktionstidspunktet samt indtægter og udgifter m.v. efter overtagelsestidspunktet. Der foretages ikke afskrivninger på disse aktiver. Posten reduceres med de nødvendige nedskrivninger til tab på disse ejendomme.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører

efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Udstedte realkreditobligationer

Udstedte realkreditobligationer måles til dagsværdi. Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer vil som hovedregel være lukkekursen på balancedagen. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs. Udtrukne andele måles til kurs pari.

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris

Udstedt seniorgæld måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Terminsforetninger

Uafviklede fondsterminsforetninger måles til terminskursen på opgørelsestidspunktet. Terminspræmien periodiseres og indgår i resultatopgørelsen under posten "Øvrige renteindtægter" og i balancen under "Andre aktiver". Reguleringer til markedsværdien medtages i resultatopgørelsen under posten "Kursreguleringer" og i balancen under posten "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver".

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdien på balancedagen.

Urealiserede såvel som realiserede kursgevinst/-tab medtages i resultatopgørelsen og i balancen under "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver".

Regnskabsmæssig sikring

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Øvrige ændringer indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Efterstillede kapitalindskud

Efterstillede kapitalindskud er gældsforpligtelser i form af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital, som i tilfælde af selskabets likvidation eller

konkurs først fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav. Efterstillede kapitalindskud medregnes i basiskapitalen i henhold til Europaparlamentets og Rådets forordning 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR).

Statslig hybrid kernekapital og hybrid kernekapital måles til amortiseret kostpris.

Egenkapital

I forbindelse med selskabsomdannelsen pr. 1. januar 2001 oprettedes en "bunden" fondsreserve i DLR svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag af gæld.

Den "bundne" fondsreserve kan ikke udloddes, men reserven kan anvendes til dækning af eventuelle underskud efter DLRs øvrige reserver. I tilfælde af DLRs ophør skal den "bundne" fondsreserve anvendes til fremme af landbrugsformål efter generalforsamlingens nærmere bestemmelser.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser DLRs pengestrømme for året opdelt i driftens likviditetsvirkning samt udlånets, fundingens og finansieringens likviditetsvirkning.

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
2	Renteindtægter af:		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0,2	0,1
	Udlån	2.263,6	2.487,4
	Bidrag	1.411,0	1.403,2
	Obligationer	379,3	420,7
	Øvrige renteindtægter	23,5	24,2
	Renteindtægter i alt	4.077,6	4.335,6
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-275,1	-370,6
	I alt	3.802,5	3.965,0
3	Renteudgifter til:		
	Kreditinstitutter og centralbanker	0,3	0,2
	Udstedte obligationer	2.256,6	2.470,3
	Hybrid kernekapital	125,0	124,9
	Statslig hybrid kernekapital	35,7	185,5
	Seniorgæld	94,6	101,3
	Øvrige renteudgifter	1,0	4,0
	I alt renteudgifter	2.513,2	2.886,2
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-275,1	-370,6
	I alt	2.238,1	2.515,6
	Heraf udgør renteudgifter fra ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under		
	Gæld hos kreditinstitutter og centralbanker	0,0	0,1
4	Kursreguleringer af:		
	Realkreditudlån	549,9	-470,4
	Obligationer	-186,2	-293,7
	Aktier m.v.	-6,7	-0,6
	Øvrige aktiver	0,9	1,3
	Valuta	-4,2	1,7
	Afledte finansielle instrumenter	8,4	-4,2
	Udstedte obligationer	-549,9	470,1
	I alt kursreguleringer	-187,8	-295,8

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
5	Udgifter til personale og administration:		
	Personaleudgifter		
	Lønninger	99,3	91,7
	Pensioner	9,2	9,0
	Udgifter til social sikring	13,9	12,8
	I alt	122,4	113,5
	Øvrige administrationsudgifter		
	Vurderingsomkostninger	12,2	12,1
	Kontorhold m.v.	51,1	45,0
	Revision, tilsyn m.v.	7,7	10,1
	Øvrige driftsudgifter	17,2	23,0
	I alt udgifter til personale og administration	210,6	203,7
	Direktionen		
	Fast vederlag	7,0	6,6
	Variabelt vederlag	0,0	0,0
	Vederlag til direktionen i alt	7,0	6,6
	Antal direktionsmedlemmer, ultimo året	2	2
	Særskilt vederlag for medlemmer af direktionen		
	Adm. direktør Bent Andersen	4,2	4,0
	Direktør Jens Kr. A. Møller	2,8	2,6
	<i>Herudover er der i personaleudgifterne for 2014 hensat et beløb på 4,0 mio. kr. til godtgørelse i forbindelse med Bent Andersens fratræden ultimo april 2015.</i>		
	<i>Med henvisning til vilkårene for deltagelse i Bankpakke II skal det oplyses, at der ved den foreløbige opgørelse af den skattepligtige indkomst for indkomståret 2014 er skattemæssigt fradraget aflønning til direktionen med 3,8 mio. kr. I den skattepligtige indkomst for 2013 er der taget fradrag for 3,6 mio. kr.</i>		
	Bestyrelsen		
	Fast vederlag	1,7	1,7
	Variabelt vederlag	0,0	0,0
	Vederlag til bestyrelsen i alt	1,7	1,7
	Antal bestyrelsesmedlemmer, ultimo året	14	14
	<i>Bestyrelsesformanden honoreres med 225 t. kr. årligt, næstformanden med 150 t. kr. årligt og bestyrelsesmedlemmerne i øvrigt med 100 t. kr. årligt.</i>		
	<i>Formanden for revisionsudvalget honoreres herudover med 50 t. kr. årligt og revisionsudvalgets øvrige medlemmer med 25 t. kr. årligt.</i>		
	Øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen		
	Fast vederlag	12,9	9,2
	Variabelt vederlag	0,0	0,0
	Vederlag til øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen i alt	12,9	9,2
	Antal ansatte med indflydelse på risikoprofilen	13	9
	<i>Selskabet har ingen pensionsforpligtelser eller incitamentsprogrammer til ovennævnte personkreds.</i>		

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
6	Direktion og bestyrelse. Størrelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmerne i instituttet		
	Direktion:		
	Lån m.v.	0,0	0,0
	Bestyrelse:		
	Lån m.v.	32,4	33,0
	DLR har ikke pantsat nogle aktiver eller stillet anden sikkerhed eller påtaget sig ikke-balanceførte forpligtelser på vegne af nogle medlemmer af direktionen eller bestyrelsen eller disses nærtstående.		
	Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser og på markedsbaserede rentevilkår.		
	Rentesatser (inkl. bidrag) 2014:		
	Direktion: Ingen udlån.		
	Bestyrelse: 1,2-3,0 pct. p.a.*		
	*Rentesatserne (inkl. bidrag) vedrører forskellige låntyper baseret på forskellige realkreditobligationer/SDOer.		
	Der er ikke nedskrevet på engagementer med direktionen eller bestyrelsen.		
7	Revisionshonorar		
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	0,9	0,9
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,1
	Skatterådgivning	0,0	0,0
	Andre ydelser	0,3	0,6
	Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder der udfører den lovpligtige revision	1,3	1,6
8	Antal ansatte		
	Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	155	153
9	Skat		
	Beregnet skat af årets indkomst	203,3	158,7
	Udskudt skat	4,3	-0,1
	Udskudt skat vedrørende egenkapitalposter	-5,3	0,0
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,0	0,0
	I alt skat	201,3	158,6
	Effektiv skatteprocent		
	Aktuel skatteprocent	24,5	25,0
	Ikke skattepligtige indtægter	0,0	0,0
	Ikke fradragsberettigede udgifter	0,2	0,2
	Efterregulering af tidligere års skat	0,0	0,0
	Regulering af udskudt skat	-0,1	0,0
	Effektiv skatteprocent	24,6	25,2

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
10	Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.		
	Individuelle		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	342,3	287,8
	Nedskrivninger i perioden	125,7	190,2
	Tilbageførte nedskrivninger	-135,0	-135,7
	Nedskrivninger ultimo	333,0	342,3
	Gruppevise		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	39,3	57,1
	Nedskrivninger i perioden	188,3	6,8
	Tilbageførte nedskrivninger	-29,3	-24,6
	Nedskrivninger ultimo	198,4	39,3
	Nedskrivninger ultimo i alt	531,4	381,6
	Dagsværdi på engagementer, hvorpå der er foretaget individuelle nedskrivninger:		
	- Før nedskrivninger	2.640,5	3.197,3
	- Efter nedskrivninger	2.307,5	2.855,0
	Tab i perioden	-47,7	-79,2
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	6,9	2,6
	Nedskrivninger i perioden	-284,8	-197,0
	Tilbageførte nedskrivninger	135,0	160,3
	Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.	-190,6	-113,3
11	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	14.552,5	3.360,8
	Tilgodehavender hos kredinstitutter og centralbanker i alt	14.552,5	3.360,8
	Løbetidsfordeling efter restløbetid		
	Anfordringstilgodehavender	14.366,4	3.360,8
	Til og med 3 måneder	186,1	0,0
	I alt	14.552,5	3.360,8

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2014	2013
12 Udlån		
Realkreditudlån nominel værdi	131.590,3	132.694,4
Regulering for renterisiko m.v.	1.990,4	1.441,7
Regulering for kreditrisiko	-506,0	-351,1
Realkreditudlån - dagsværdi i alt	133.074,7	133.785,1
Restancer og udlæg	123,6	107,6
Øvrige udlån	20,3	17,4
Udlån i alt	133.218,6	133.910,1
Løbetidsfordeling efter restløbetid		
Til og med 3 måneder	1.233,5	887,0
Over 3 måneder og til og med et år	2.072,0	2.066,8
Over et år og til og med 5 år	44.881,4	26.505,6
Over 5 år	85.031,7	104.450,7
I alt	133.218,6	133.910,1
<p>Som supplerende sikkerhed for lån til yngre jordbrugere er i henhold til særlig lovgivning stillet statsgaranti for 621,7 mio. kr. Der er stillet sikkerhed for forhåndslån for 583,8 mio. kr. Som supplerende sikkerhed for realkreditudlån er stillet pengeinstitutgaranti udover pant for 16.974,1 mio.kr.</p>		
13 Restancer og udlæg		
Restancer før nedskrivninger	141,8	125,3
Udlæg før nedskrivninger	0,0	2,2
Nedskrivninger på restancer og udlæg	-18,2	-19,9
I alt	123,6	107,6
14 Realkreditlån (nominel) fordelt på ejendoms kategorier i pct.		
Landbrug	64,2	63,8
Ejeboliger	6,1	6,2
Støttet byggeri til beboelse	0,2	0,2
Private beboelsesejendomme til udlejning	12,9	13,2
Kontor- og forretningsejendomme	15,1	15,4
Industri- og håndværksejendomme	0,5	0,4
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	0,0	0,0
Andre ejendomme	1,0	0,8
I alt i pct.	100,0	100,0
15 Antal lån ultimo året	62.091	65.354
16 Obligationer til dagsværdi		
– Egne realkreditobligationer	48.066,8	59.760,9
– Andre realkreditobligationer	9.165,5	8.802,9
– Andre obligationer	163,8	42,9
Obligationer i alt	57.396,1	68.606,7
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-48.230,6	-59.803,8
I alt	9.165,5	8.802,9

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013
17	Aktier m.v.		
	Andre aktier	68,0	71,5
	Aktier m.v. i alt	68,0	71,5
18	Grunde og bygninger		
	Domicilejendomme		
	Dagsværdi primo	75,9	78,2
	Tilgang i årets løb	0,0	0,0
	Afskrivning	-0,8	-2,3
	Værdiændringer indregnet i anden totalindkomst	24,1	0,0
	Dagsværdi ultimo	99,2	75,9
	Domicilejendommens værdi måles årligt af DLRs erhvervsvurderingssagkyndige.		
19	Øvrige materielle aktiver		
	Kostpris, primo	32,1	32,4
	Årets tilgang	2,5	4,3
	Årets afgang	-0,5	-4,6
	Kostpris, ultimo	34,1	32,1
	Afskrivninger primo	25,9	27,8
	Årets afskrivninger	2,9	2,5
	Tilbageførte afskrivninger	-0,5	-4,4
	Afskrivninger ultimo	28,3	25,9
	Øvrige materielle aktiver i alt	5,8	6,2
20	Andre aktiver		
	Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	31,5	67,8
	Forskellige debitorer	198,4	74,1
	Tilgodehavende renter og provision	186,1	211,2
	I alt	416,0	353,1

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.) 2014 2013

21 Kreditrisiko

Samlet krediteksponering fordelt på balanceposter og ikke balanceførte poster:

Balanceposter

Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	47,6	251,8
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	14.552,5	3.360,8
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	133.198,3	133.892,7
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	20,3	17,4
Obligationer til dagsværdi	9.165,5	8.802,9
Aktier m.v.	68,0	71,5
Afledte finansielle instrumenter	31,5	67,8
Balanceposter i alt	157.083,7	146.464,8

Ikke balanceførte poster

Garantier m.v.	0,9	1,6
Øvrige forpligtelser	17,7	17,7
Ikke balanceførte poster i alt	18,6	19,3

Kreditpolitik og sikkerheder:

DLRs udlånsområde er koncentreret om udlån til landbrugs-, skovbrugs- og gartneriejendomme, nedlagte landbrugsejendomme (ejerboliger) samt private beboelsesejendomme til udlejning, andelsboliger og kontor- og forretningsjendomme i Danmark. Herudover ydes i mindre omfang udlån på Færøerne og Grønland.

DLRs udlån sker i samarbejde med DLRs aktionærpengeinstitutter, der som låneformidlere forestår rådgivning om DLRs produkter for låntagerne.

DLRs långivning baserer sig overordnet på tre elementer, der indgår i den samlede vurdering af en låneanmodning; vurdering af ejendommen, bedømmelse af lånsøgers kreditværdighed og muligheden for at opnå en samlet finansiering, herunder de nødvendige driftskreditter i pengeinstitutregi.

Vurdering af ejendomme sker i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom.

Ved vurdering af landbrugsejendomme lægges vægt på ejendommens produktionskapacitet, for så vidt angår den animalske produktion, jordens bonitet, og om der er harmoni mellem animalsk produktion og arealet på den samlede bedrift.

Ved vurdering af byerhvervsjendomme lægges vægt på ejendommens leje forhold, herunder lejekontrakternes karakter samt ejendommens eventuelle alternative anvendelse og omsættelighed.

Ved fastlæggelse af den samlede belånings størrelse, herunder i hvilken udstrækning, den øvre lånegrænse for den pågældende ejendoms-kategori kan udnyttes, lægges der vægt på ansøgers økonomiske resultater gennem flere år. Såfremt økonomien ikke har udviklet sig tilfredsstillende over en længere periode, lægges der afgørende vægt på, hvorvidt der kan opnås en placering i ejendommen med en høj grad af pantmæssig sikkerhed.

Ved køb eller ved gennemførelse af større investeringer lægges der vægt på budgetter, herunder om der kan opnås balance i økonomien ud fra forventelige opnåelige budgetforudsætninger. Der tages endvidere hensyn til ansøgers egenkapital opgjort ud fra DLRs vurdering af låntagers ejendomme.

Ved belåning af andre ejendoms-kategorier end jordbrugsejendomme og nedlagte landbrug/boliger på landbrug stiller det låneformidlende pengeinstitut garanti for den yderste del af DLRs belåning. Ved belåning af jordbrugsejendomme har de låneformidlende pengeinstitutter tiltrådt en kollektiv tabsgarantiramme. DLR har indgået aftale med de låneformidlende aktionærpengeinstitutter om, at DLR foretager modregning af konstaterede tab ved udlån til jordbrugsejendomme i de enkelte pengeinstitutters provisioner vedrørende udlån til denne ejendoms-kategori. Modregning af tab medfører således en reduceret provisionsudbetaling fra DLR til det enkelte pengeinstitut. Dette betyder blandt andet, at tab, der er konstateret i 2014, men som har været omfattet af allerede foretagne nedskrivninger vedrørende jordbrugsejendomme i tidligere år, vil kunne være modregnet i provisioner i 2014 og/eller komme til modregning i efterfølgende år og dermed reducere provisions-udgifter for DLR.

Noter til regnskabet

(note 21 Kreditrisiko, fortsat)

Kreditkvaliteten i DLRs udlån understreges i nedenstående oversigter, hvor fordelingen af det samlede udlån på LTV-bånd (belåningsintervaller) opgjort ultimo 2014 er angivet for de væsentligste ejendoms kategorier. I oversigterne over fordelingen af udlånet på LTV-bånd indgår ikke sager, hvor der er lån i restance eller, hvor der er foretaget individuel nedskrivning.

LTV-fordelingerne viser, hvor stor en andel af udlånet, der er placeret i de respektive belåningsintervaller. Som udgangspunkt for LTV-fordelingen er anvendt DLRs seneste vurderinger eller "godkendte markedsværdier" (vurderinger fastsat uden fysisk besigtigelse i forbindelse med den løbende LTV-overvågning for udlån baseret på særligt dækkede obligationer (SDO'er)). Hertil kommer, at der er foretaget en fremindeksering af vurderingerne til det gældende prisniveau 4. kvartal 2014 for at sikre, at det anvendte vurderingsgrundlag så vidt muligt afspejler det aktuelle prisniveau.

Landbrug: Belåningsgrænse på 70 pct. forudsat supplerende sikkerhedsstillelse på 10 pct. af værdien i intervallet 60-70 pct. ved lån baseret på SDO'er. Ellers er belåningsgrænsen 60 pct. Udlånet til jordbrugsejendomme udgjorde **64 pct.** af DLRs samlede udlånsportefølje ultimo 2014.

Belåningsinterval i pct. (LTV)	0-60	60-70	70+
Pct. af udlån i belåningsintervaller	87,7	6,7	5,6

Kontor- og forretningsejendomme: Belåningsgrænse på 70 pct. forudsat supplerende sikkerhedsstillelse på 10 pct. af værdien i intervallet 60-70 pct. ved lån baseret på SDO'er. Ellers er belåningsgrænsen 60 pct. Udlånet til kontor- og forretningsejendomme udgjorde **15 pct.** af DLRs samlede udlånsportefølje ultimo 2014. Det skal bemærkes, at de låneformidlende pengeinstitutter stiller garanti for den del af de enkelte lån, som ligger ud over en LTV på 35 pct. på belåningstidspunktet.

Belåningsinterval i pct. (LTV)	0-60	60-70	70+
Pct. af udlån i belåningsintervaller	86,2	7,7	6,1

Udlejningsejendomme, herunder andelsboliger: Belåningsgrænse på 80 pct. Udlånet til privat boligudlejningsejendomme og private andelsboliger udgjorde **13 pct.** af DLRs samlede udlånsportefølje ultimo 2014. Det skal bemærkes, at de låneformidlende pengeinstitutter stiller garanti for den del af de enkelte lån, som ligger ud over en LTV på 60 pct. på belåningstidspunktet.

Belåningsinterval i pct. (LTV)	0-80	80+
Pct. af udlån i belåningsintervaller	92,7	7,3

Ejeboliger: Belåningsgrænse på 80 pct. Udlånet til ejerboliger udgjorde **6 pct.** af DLRs samlede udlånsportefølje ultimo 2014.

Belåningsinterval i pct. (LTV)	0-80	80+
Pct. af udlån i belåningsintervaller	97,4	2,6

Noter til regnskabet

(beløb i mio. kr.)

(note 21 Kreditrisiko, fortsat)

Årsager til individuelle nedskrivninger:

Ejendomskategori	Årsag	Obl. restgæld før nedskrivning		Obl. restgæld før nedskrivning	
		2014	2014	2013	2013
Landbrug, herunder boliglandbrug m.v.	Konkurs	80,4	20,7	119,1	14,6
	Rekonstruktion	0,0	0,0	17,9	12,8
	Aktuel betalingsmisligholdelse i øvrigt	161,3	27,5	736,1	91,4
	Tidligere betalingsmisligholdelse m.v.	1.937,7	217,3	1.759,0	166,7
I alt		2.179,4	265,5	2.632,1	285,5
Udlejningsejendomme, herunder andelsboliger	Konkurs	39,3	6,0	10,5	1,9
	Rekonstruktion	0,0	0,0	0,0	0,0
	Aktuel betalingsmisligholdelse i øvrigt	19,8	3,6	86,5	6,1
	Tidligere betalingsmisligholdelse m.v.	195,5	17,2	199,7	14,2
I alt		254,6	26,8	296,7	22,2
Kontor- og forretnings-ejendomme	Konkurs	27,2	5,0	88,3	14,1
	Rekonstruktion	0,0	0,0	0,0	0,0
	Aktuel betalingsmisligholdelse i øvrigt	38,9	4,2	51,2	3,8
	Tidligere betalingsmisligholdelse m.v.	154,1	30,6	110,8	14,4
I alt		220,2	39,8	250,3	32,3
Øvrige	Konkurs	0,0	0,0	6,0	0,4
	Rekonstruktion	0,0	0,0	0,0	0,0
	Aktuel betalingsmisligholdelse i øvrigt	1,8	0,2	2,1	0,2
	Tidligere betalingsmisligholdelse m.v.	4,5	0,7	10,2	1,7
I alt		6,3	0,9	18,3	2,3

Differencen mellem obligationsrestgælden før nedskrivning og den foretagne nedskrivning, er skønnet sikret ved, dels pant i den belånte ejendom, dels i de pengeinstitutgarantier, der er stillet som sikkerhed for en del af lånene. Baggrunden herfor er, at der ved beregning af nedskrivninger er taget udgangspunkt i det tab, som DLR skønnes at blive påført ved en tvangsrealisation af de enkelte ejendomme og under hensyntagen til de stillede tabsgarantier fra pengeinstitutterne.

Noter til regnskabet

(beløb i mio. kr.)

(note 21 Kredtirisiko, fortsat)

Udlån, som er i restance, men ikke nedskrevne, fordelt efter alderen på ældste terminsrestance:

Ejendomskategori	Ældste restances alder	Obl. restgæld	
		2014	2013
Landbrug, herunder boliglandbrug m.v.	0-2 måneder	3.480,4	2.546,4
	2-5 måneder	686,2	532,5
	5-8 måneder	99,6	72,0
	8-11 måneder	17,7	44,0
	Over 11 måneder	26,1	21,8
I alt		4.310,0	3.216,7
Udlejningsejendomme, herunder andelsboliger	0-2 måneder	578,6	567,8
	2-5 måneder	40,3	30,7
	5-8 måneder	1,3	17,7
	8-11 måneder	8,8	7,7
	Over 11 måneder	4,0	159,1
I alt		633,0	783,0
Kontor- og forretnings- ejendomme	0-2 måneder	1.215,8	1.329,0
	2-5 måneder	114,5	105,2
	5-8 måneder	45,0	47,0
	8-11 måneder	28,2	23,3
	Over 11 måneder	19,7	19,1
I alt		1.423,2	1.523,6
Øvrige	0-2 måneder	327,7	75,0
	2-5 måneder	76,6	125,4
	5-8 måneder	1,5	8,6
	8-11 måneder	1,2	0,0
	Over 11 måneder	4,4	0,0
I alt		411,4	209,0

Udlån der er i restance, er som hovedregel omfattet af OIV (objektiv indikation for værdiforringelse), og for sådanne lån foretages en nedskrivningsberegning for at afgøre, om der er grundlag for at foretage individuel nedskrivning.

Udlån der er i restance, men ikke individuelt nedskrevet, vurderes i det væsentligste at være sikret ved pant i de faste ejendomme, der er stillet som sikkerhed for de enkelte lån. Herudover er der, bortset fra lån i landbrugsejendomme, som udgangspunkt stillet garanti af et pengeinstitut for en del af DLRs udlån i de enkelte ejendomme.

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2014	2013
22 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker		
Løbetidsfordeling efter restløbetid (tidsindsud)		
Til og med 3 måneder	2.000,0	0,0
I alt	2.000,0	0,0
23 Udstedte obligationer til dagsværdi		
Realkreditobligationer - nominel værdi	178.087,9	183.345,0
Regulering til dagsværdi	2.664,7	1.892,5
Modregning af egne realkreditobligationer - dagsværdi	-48.230,6	-59.803,8
Realkreditobligationer - dagsværdi	132.522,0	125.433,7
Heraf præmitteret	27.834,2	45.761,9
Udtrukket til førstkommande kreditortermin	2.800,1	713,1

Ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, der kan henføres til ændringer i kreditrisikoen, kan opgøres i forhold til tilsvarende realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer fra andre danske udbydere. Disse obligationer handles på et marked, hvor der ikke er målbare kursforskelle mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika. Derudover er obligationer, der finansierer DLRs udlån, rated AAA af Standard and Poor's. Tilsvarende har hovedparten af øvrige danske realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer en høj rating hos Standard & Poor's.

Opgjort således har der ikke været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til DLRs egen kreditrisiko, hverken i årets løb eller siden udstedelsen.

Derfor udgør den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer som følger af ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko 0,0 mio. kr. (2013: 0,0 mio. kr.). Af den akkumulerede effekt vedrører 0,0 mio. kr. ændringer i 2014 (2013: 0,0 mio. kr.).

Løbetidsfordeling efter restløbetid

Til og med 3 måneder	60.598,1	66.515,7
Over 3 måneder og til og med et år	12.531,0	23.028,0
Over et år og til og med 5 år	85.276,0	74.592,1
Over 5 år	22.347,5	21.101,7
I alt	180.752,6	185.237,5

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2014	2013
24 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris		
Udstedelse i forbindelse af seniorgæld	6.000,0	6.000,0
Medarbejderobligationer	2,0	3,9
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris i alt	6.002,0	6.003,9
Løbetidsfordeling efter restløbetid		
Til og med 3 måneder	2,0	1,9
Over 3 måneder og til og med 1 år	3.000,0	0,0
Over et år og til og med 5 år	3.000,0	6.002,0
I alt	6.002,0	6.003,9

25 Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der ikke indregnes til dagsværdi

Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller til amortiseret kostpris.

Nedenstående tabel viser dagsværdien af de instrumenter, der ikke indregnes til dagsværdi på balancen.

Dagsværdi er det beløb, som et finansielt aktiv kan handles til, eller en finansiell forpligtelse indfries til mellem uafhængige parter. Der henvises i øvrigt til note 1, anvendt regnskabspraksis vedrørende indregning og måling.

2014

	Bogført værdi	Dagsværdi
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	20,3	20,3
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.002,0	6.096,0

2013

	Bogført værdi	Dagsværdi
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	17,4	17,4
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.003,9	6.110,5

For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser, der ikke indregnes til dagsværdi, svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.

Note (beløb i mio. kr.)

26 Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der indregnes til dagsværdi

2014	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke-observer- bare input	Dagsværdi i alt
Finansielle aktiver:				
<i>Indregnet som handelsbeholdning</i>				
- obligationer til dagsværdi	9.165,5	0,0	0,0	9.165,5
- afledte finansielle instrumenter	20,8	10,7	0,0	31,5
<i>Indregnet via dagsværdioptionen:</i>				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0,0	133.198,3	0,0	133.198,3
<i>Indregnet som disponible for salg:</i>				
- aktier disponible for salg	0,0	57,5	10,5	68,0
i alt	9.186,3	133.266,5	10,5	142.463,3
Finansielle forpligtelser:				
<i>Indregnet som handelsbeholdning:</i>				
- afledte finansielle instrumenter	17,8	0,0	0,0	17,8
<i>Indregnet via dagsværdioptionen:</i>				
- udstedte obligationer til dagsværdi	129.670,4	2.849,5	0,0	132.519,9
i alt	129.688,2	2.849,5	0,0	132.537,7
2013	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke-observer- bare input	Dagsværdi i alt
Finansielle aktiver:				
<i>Indregnet som handelsbeholdning</i>				
- obligationer til dagsværdi	8.802,9	0,0	0,0	8.802,9
- afledte finansielle instrumenter	36,3	31,5	0,0	67,8
<i>Indregnet via dagsværdioptionen:</i>				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0,0	133.892,7	0,0	133.892,7
<i>Indregnet som disponible for salg:</i>				
- aktier disponible for salg	0,0	58,2	13,3	71,5
i alt	8.839,2	133.982,4	13,3	142.834,9
Finansielle forpligtelser:				
<i>Indregnet som handelsbeholdning:</i>				
- afledte finansielle instrumenter	26,8	0,0	0,0	26,8
<i>Indregnet via dagsværdioptionen:</i>				
- udstedte obligationer til dagsværdi	124.562,0	871,7	0,0	125.433,7
i alt	124.588,8	871,7	0,0	125.460,5

Noterede priser

Selskabets aktiver og forpligtelser til dagsværdi optages i videst muligt omfang til noterede priser i et aktivt marked for identiske aktiver og forpligtelser.

Observerbare input

I tilfælde, hvor et instrument ikke handles på et aktivt marked, baseres målingen på observerbare input i generelt anerkendte beregningsmodeller med observerbare markedsdata. For unoterede aktier i sektorejede selskaber, hvor der sker omfordeling af aktierne, anses omfordelingen for at udgøre det primære marked for aktierne. Dagsværdien fastsættes som omfordelingskursen, og aktierne indgår i denne kategori.

Ikke-observerbare input

I tilfælde, hvor det ikke er muligt at værdiansætte finansielle instrumenter til dagsværdi via priser fra et aktivt marked eller observerbare input, foretages målingen ved anvendelse af egne antagelser og ekstrapolationer mv. i det omfang det er muligt, tages der udgangspunkt i faktiske handler, der korrigeres for forskelle i eksempelvis instrumenternes likviditet, kreditspænd og løbetider mv. Selskabets beholdning af unoterede aktier i sektorselskaber, hvor observerbare input ikke umiddelbart er tilgængelige placeres i denne kategori.

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2014	2013
27 Andre passiver		
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	17,8	26,8
Skyldige renter og provision	1.326,6	1.546,3
Øvrige passiver	3.086,0	807,4
I alt	4.430,4	2.380,5
28 Udskudt skat		
Udskudt skat primo	-2,0	-1,9
Ændring i udskudt skat	4,3	-0,1
I alt	2,3	-2,0
Grunde og bygninger, domicilejendomme	4,8	-0,4
Øvrige materielle aktiver	-1,5	-1,6
Hensættelse til fratrædelse	-1,0	0,0
I alt	2,3	-2,0
Præsenteres som:		
Udskudte skatteaktiver	-2,5	-2,0
Hensættelser til udskudt skat	4,8	0,0
I alt	2,3	-2,0

29 Egenkapital

Oplysninger om bevægelser i egenkapitalen fremgår af egenkapitalopgørelsen.

Følgende aktionærer besidder pr. 31. december 2014 mere end 5 pct. af DLRs aktiekapital:

Låneformidlende aktionærer:

Jyske Bank A/S, Silkeborg

Spar Nord Bank A/S, Aalborg

Sydbank A/S, Aabenraa

Øvrige Aktionærer:

Finansiel Stabilitet A/S, København

Nykredit Realkredit A/S, København

PRAS A/S, København

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2014	2013
30 Efterstillede kapitalindskud		
Hybrid kernekapital ¹⁾	2.055,1	2.077,5
Statslig hybrid kernekapital ²⁾	0,0	1.000,0
Efterstillede kapitalindskud i alt	2.055,1	3.077,5

¹⁾ Hybrid kernekapital i DLR Kredit:

1.300 mio. kr. er optaget den 27. august 2012. Løbetiden er uendelig. Renten er variabel og er knyttet til 6-måneders pengemarkedsrenten (CIBOR) med et tillæg på 8,25 pct. p.a. Hele den hybride kernekapital kan pr. 31. december 2014 medtages ved opgørelsen af kapitalgrundlaget.

Renter: 115,6 mio.kr.

100 mio. EUR er optaget den 16. juni 2005. Løbetiden er uendelig. Renten er fast og udgør 4,269 pct. p.a. frem til 16. juni 2015. Herefter er renten variabel og knyttet til 3-måneders pengemarkedsrenten (EURIBOR) med et tillæg på 1,95 pct. p.a. 80 pct. af den hybride kernekapital kan pr. 31. december 2014 medtages ved opgørelsen af kapitalgrundlaget.

Renter: 9,4 mio.kr.

Regnskabsmæssig risikofordækning:

Der foretages afdækning af eksponeringen over for dagsværdiændringer i kursen på obligationerne som følge af ændringer i markedsrentesatser. DLR har imødegået denne risiko ved at indgå følgende renteswaps:

To 10-årige renteswaps med en syntetisk hovedstol på hver nom. 50 mio. euro., jf. note 32.

²⁾ Statslig hybrid kernekapital i DLR Kredit:

De resterende 1.000 mio. kr. af den statslige hybride kernekapital optaget den 26. juni 2009 blev indfriet den 21. maj 2014.

Renter: 35,7 mio.kr.

Ekstraordinære afdrag: 1.000,0 mio.kr.

31 Kapitalgrundlag

Oplysninger om kapitalgrundlag ved årets udgang samt forskel mellem kapitalgrundlag og egenkapitalen ifølge balancen er beskrevet i solvensopgørelsen.

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)

32 Afledte finansielle instrumenter

Løbetidsfordeling af restløbetid

Terminer, køb

Til og med 3 måneder

Nominal værdi	71,8	170,3
Netto markedsværdi	0,2	1,3

Terminer, salg

Til og med 3 måneder

Nominal værdi	13.515,4	16.589,0
Netto markedsværdi	-2,6	-11,2

Renteswap

Over 3 måneder og til og med et år.

Nominal værdi	744,4	746,0
Netto markedsværdi	27,6	48,3

Terminkontrakter anvendes dels i forbindelse med låntagers indgåelse af fastkursaftaler med DLR, dels ved refinansieringen af rentetilpasningslån i januar måned, idet auktionerne fandt sted i november og december 2014, mens obligationerne først afvikles den 2. januar 2015.

33 Følsomhed over for markedsrisici

DLR er påvirket af flere typer af markedsrisici. For at illustrere indvirkningen eller følsomheden i forhold til hver enkelt type af markedsrisiko er der nedenfor angivet ændringen i resultat og egenkapital som følge af forskellige risikoscenarier.

2014	Ændring af resultat	Ændring af egenkapital
Renterisiko på fondsbeholdningen		
En stigning i renten på 1 procent point	-295,1	-295,1
Et fald i renten på 1 procent point	295,1	295,1
Aktierisiko		
En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	5,1	5,1
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-5,1	-5,1
Valutarisiko		
En stigning på 1 procent DKK/EUR	3,8	3,8
Et fald på 1 procent DKK/EUR	-3,8	-3,8
2013	Ændring af resultat	Ændring af egenkapital
Renterisiko på fondsbeholdningen		
En stigning i renten på 1 procent point	-128,9	-128,9
Et fald i renten på 1 procent point	128,9	128,9
Aktierisiko		
En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	5,4	5,4
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-5,4	-5,4
Valutarisiko		
En stigning på 1 procent DKK/EUR	3,0	3,0
Et fald på 1 procent DKK/EUR	-3,0	-3,0

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)

34 Risikostyring

DLR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under iagttagelse af lovgivningens fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering. Realkreditudlån og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, hvilket betyder, at DLR har ubetydelige rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse hermed. Kreditrisikoen er således DLRs største risiko.

Kredit-, markeds- og operationelle risici afdækkes ved at holde tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning.

Risikostyring er forankret i bestyrelsen og direktionen og er en central del af DLRs daglige drift. DLRs interne kontroller og risikostyring er tilrettelagt med henblik på effektivt at styre de relevante risici.

Årligt offentliggør DLR en detaljeret rapport med titlen Risiko- og kapitalstyring. Rapporten indeholder blandt andet en række risikonøgletal i overensstemmelse med CRR-forordningen. Rapporten er ikke omfattet af revision og findes på dlr.dk/Regnskab og rapportering.

35 Hoved- og nøgletal	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Netto rente- og gebyrindtægter	1.392,6	1.229,4	1.048,9	944,2	579,7
Andre ordinære indtægter m.v.	17,3	17,5	19,1	18,4	22,5
Udgifter til personale og administration	-210,6	-203,7	-199,6	-188,4	-185,6
Omkostninger i øvrigt	-3,7	-4,8	-5,1	-5,7	-6,7
Basisindtjening	1.195,6	1.038,4	863,3	768,5	409,9
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-190,6	-113,3	-87,1	-140,8	-106,4
Kursreguleringer	-187,8	-295,8	-173,7	-258,7	32,6
Resultat før skat	817,2	629,3	602,5	369,0	336,1
Resultat efter skat	615,9	470,7	450,7	275,3	251,1
Balance pr. 31. december					
Aktiver					
Udlån	133.218,6	133.910,1	135.630,7	133.211,2	132.567,3
Obligationer og aktier m.v.	9.233,5	8.874,4	5.355,7	7.669,4	5.478,4
Øvrige aktiver	15.184,5	4.109,7	7.900,2	14.065,8	6.487,1
Aktiver i alt	157.636,6	146.894,2	148.886,7	154.946,4	144.532,8
Passiver					
Udstedte obligationer	138.524,0	131.437,6	128.423,2	129.949,2	122.849,3
Øvrige passiver	6.438,5	2.394,8	6.240,5	11.788,6	8.964,4
Efterstillede kapitalindskud	2.055,1	3.077,5	5.254,2	5.622,5	5.607,1
Egenkapital	10.619,0	9.984,3	8.968,8	7.586,1	7.112,0
Passiver i alt	157.636,6	146.894,2	148.886,7	154.946,4	144.532,8
Nøgletal					
Egenkapitalforretning					
Resultat før skat i pct af egenkapital *)	7,9	6,6	7,3	5,0	4,9
Resultat efter skat i pct af egenkapital *)	6,0	5,0	5,4	3,7	3,7
Afkastningsgrad					
Afkastningsgrad*)	0,39	0,32	0,30	0,18	0,17
Omkostninger					
Omkostninger i pct. af udlånsportefølje	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15
Indtjening pr. omkostningskrone *)	3,02	2,96	3,07	2,10	2,13
Indtjening pr. omkostningskrone ekskl. nedskrivninger	5,70	4,56	4,37	3,63	3,30

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
	<i>(Note 35 Hoved- og nøgletal, fortsat)</i>					
Solvens (inkl. Periodens resultat)						
	<i>Solvensnøgletal, pct.*)</i>	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
	<i>Kernekapital, pct. *)</i>	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
Restancer og nedskrivninger						
	<i>Restancer ultimo (mio. kr.)</i>	141,8	125,4	165,2	142,9	190,9
	<i>Periodens nedskrivningsprocent (pct af udlånsportefølje) *)</i>	0,14	0,08	0,06	0,11	0,08
	<i>Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)</i>	0,40	0,28	0,25	0,26	0,25
Udlånsaktivitet						
	<i>Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *)</i>	-0,9	-0,9	2,3	1,1	2,0
	<i>Bruttonyudlån (mio. kr.)</i>	33.181	11.340	20.176	12.836	18.037
	<i>Antal nye lån</i>	9.638	4.887	7.944	4.887	7.327
	<i>Udlån i forhold til egenkapital *)</i>	12,5	13,4	15,1	17,6	18,6
Marginaler						
Pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje (nominel):						
	<i>Resultat før skat</i>	0,62	0,47	0,44	0,28	0,26
	<i>Bidragsindtægter i pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje</i>	1,07	1,05	0,93	0,80	0,73
Pct. af kernekapital efter fradrag:						
	<i>Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag *)</i>	4,0	3,1	2,4	12,0	10,3

*) Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

Solvens

(beløb i mio. kr)	2014	2013
Egenkapital (ekskl. opskrivningshenlæggelser)	10.619,0	9.984,3
<i>Hybrid kernekapital med mulighed for konvertering opfyldende kravene til hybrid kernekapital i Europaparlamentets og Rådets forordning 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR)</i>	1.300,0	1.300,0
<i>Statslig hybrid kernekapital omfattet af overgangsbestemmelse under Europaparlamentets og Rådets forordning 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR)</i>	0,0	1.000,0
<i>Hybrid kernekapital ej opfyldende Europaparlamentets og Rådets forordning 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR), men omfattet af overgangsbestemmelse, hvorefter udstedelsen indgår i kapitalgrundlaget med 80 pct. i 2014</i>	604,1	777,5
Kapitalgrundlag før fradrag	12.523,1	13.061,8
<i>Heraf udskudte skatteaktiver</i>	-2,5	-2,0
Kapitalgrundlag efter fradrag	12.520,6	13.059,8
<i>Vægtede poster med kredit-, modparts-, udvandrings- og leveringsrisiko</i>	95.237,0	101.198,4
<i>Vægtede poster med markedsrisiko</i>	4.937,9	3.021,2
<i>Vægtede poster med operationel risiko</i>	1.917,2	1.593,3
<i>Gruppevise nedskrivninger</i>	0,0	-39,3
Vægtede poster i alt	102.092,1	105.773,6
Solvensprocent	12,3	12,3

Pengestrømsopgørelse

(beløb i mio. kr)	2014	2013
Pengestrøm fra driften		
Resultat før skat	817,2	629,3
Regulering for ikke likvide poster:		
Afskrivning på aktiver	3,7	4,8
Kursregulering værdipapirer	186,2	293,7
Ændring i nedskrivninger	149,7	36,8
Ændring i periodiserede renteindtægter og tilgodehavender	-82,4	68,3
Ændring i periodiserede renteudgifter og skyldige beløb	2.052,8	-1.331,7
Betalt selskabsskat	-226,4	-171,3
Pengestrøm fra driften i alt	2.900,8	-470,1
Pengestrøm fra investeringer		
Investering materielle aktiver	-2,5	-4,2
Investering i aktiver i midlertidig besiddelse	12,0	66,1
Pengestrøm fra investeringer i alt	9,5	61,9
Pengestrøm fra finansiering		
Kapitalforhøjelse	0,0	544,8
Indfrielse af statslig hybrid kernekapital (bankpakke II)	-1.000,0	-2.154,3
Optagelse af senior secured bonds	0,0	2.000,0
Indfrielse af stasgaranteret seniorgæld	0,0	-3.499,0
Ændring af realkreditlån	-1.535,0	1.413,1
Ændring i udstedte obligationer	-4.486,7	-8.584,2
	-7.021,7	-10.279,6
Ændring i paristraksindfrielse	2.090,4	237,6
Ændring i tilgodehavender i ikke overtagne ejendomme og udlån	-19,4	31,7
Pengestrøm fra finansiering i alt	-4.950,7	-10.010,3
Årets likviditetsvirkning	-2.040,4	-10.418,5
Likvide midler, inkl. fonds primo	72.290,8	83.003,0
Kursregulering	-186,2	-293,7
Likvide midler, inkl. fondsbeholdning ultimo	70.064,2	72.290,8

Serieregnskaber

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter skal institutterne udarbejde særskilte serieregnskaber for serier med serie-reservefonde, jf. § 25, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i DLR Kredit A/S' årsrapport for 2014.

Den af bestyrelsen i DLR Kredit A/S vedtagne overskudsfordeling for 2014 er indarbejdet i serie-

regnskaberne. Seriernes beregnede andel af årets resultat i DLR Kredit A/S, der er opgjort i henhold til bekendtgørelsen, er henført til instituttets generelle reserver.

De udarbejdede serieregnskaber er optrykt på foreningsniveau, jf. bekendtgørelsens § 30, stk. 3.

Fuldstændige serieregnskaber kan rekvireres ved henvendelse til DLR Kredit A/S.

Serieregnskaber pr. 31. december 2014 i DLR Kredit A/S

(beløb i mio. kr)	B-SDO	Instituttet i øvrigt	SUM
Resultatopgørelse			
Udlånsindtægter	1.215,6	213,5	1.429,1
Rente til efterstillede kapitalindskud	-217,2	-38,1	-255,3
Rente m.v., netto	204,9	27,8	232,7
Administrationsudgifter	-351,0	-47,7	-398,7
Nedskrivninger på udlån	-166,0	-24,6	-190,6
Skat	-168,2	-33,1	-201,3
Resultat	518,1	97,8	615,9
Balance			
Aktiver			
Realkreditudlån m.v.	115.455,8	17.775,1	133.230,9
Øvrige aktiver	71.144,8	2.024,5	73.169,3
Aktiver i alt¹	186.600,6	19.799,6	206.400,2
Passiver			
Udstedte obligationer m.v.	164.208,0	18.177,1	182.385,1
Øvrige passiver	10.828,6	512,4	11.341,0
Efterstillede kapitalindskud	1.567,2	487,9	2.055,1
Egenkapital	9.996,7	622,3	10.619,0
Passiver i alt	186.600,6	19.799,6	206.400,2
Til- eller fraførsel af midler (netto)	1.066,0	-431,2	
1) Aktiver i serieregnskabet			
Aktiver i årsrapport		157.636,6	
Aktiver i serieregnskaberne		206.400,2	
Forskel		-48.763,6	
Der fordeles således:			
Egne udstedte realkreditobligationer og egne særligt dækkede obligationer		-48.230,5	
Tilgodehavende rente af egne obligationer m.v.		-533,1	
I alt		-48.763,6	

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 for DLR Kredit A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter, samt de krav, NASDAQ Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsafleggelse for udstedere af børsnoterede obligationer. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. februar 2015

Direktion

Bent Andersen
adm. direktør

Jens Kr. A. Møller
direktør

Michael Jensen
direktør

Bestyrelse

Vagn Hansen
formand

Anders Dam
næstformand

Claus Andreasen

Ole Selch Bak

Karen Frøsig

Peter Gæmelke

Jakob G. Hald

Søren Jensen

Agnete Kjærsgaard

Lars Møller

Torben Nielsen

Benny Pedersen

Jan Pedersen

Lars Petersson

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for DLR Kredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed og i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsregnskabet. Revisionen har endvidere omfattet vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, samt yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 26. februar 2015

Intern Revision

Dennis Lundberg
revisionschef

Til kapitalejerne i DLR Kredit A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for DLR Kredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, samt yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 26. februar 2015

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Henrik Wellejus
statsautoriseret revisor

Hans Trærup
statsautoriseret revisor

DLR Kredit A/S har i løbet af 2014 offentliggjort nedenstående selskabsmeddelelser. Oplysningerne er tilgængelige på DLR Kredit A/S' hjemmeside www.dlr.dk. Oplysningerne kan ligeledes rekvireres i deres fulde ordlyd ved henvendelse til DLR Kredit A/S.

06-02-14	Redegørelse om udlånsudviklingen i DLR Kredit A/S i 2. halvår 2013
06-02-14	Refinansieringsauktion pr. 1. april 2014
27-02-14	Årsregnskabsmeddelelse 2013
27-02-14	Årsrapport 2013
03-03-14	Refinansieringsauktion pr. 1. april 2014 – endelige beløb
10-03-14	Resultat af refinansieringsauktioner i EUR
10-03-14	Resultat af refinansieringsauktioner i DKK
11-03-14	Rettelse: Resultat af refinansiering i EUR
11-03-14	Rettelse: Resultat af refinansiering i DKK
14-03-14	Tillægsprospekt for særligt dækkede obligationer
27-03-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. april 2014 (EUR)
27-03-14	Endelige obligationsvilkår for 1% IT ap B 2015 (DKK)
27-03-14	Endelige obligationsvilkår for 1% IT ok B 2014 (DKK)
27-03-14	Endelige obligationsvilkår for 1% IT ap B 2015 (EUR)
31-03-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. april 2014 (Senior, Secured Bonds)
07-04-14	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
24-04-14	Kvartalsrapport, 1. kvartal 2014
24-04-14	Ordinær generalforsamling
20-05-14	DLR Kredit A/S foretager indfrielse af statslig hybrid kernekapital og opjusterer resultatforventninger for 2014
03-06-14	Endelige obligationsvilkår 2% ok B2019 (DKK)
03-06-14	Endelige obligationsvilkår 1% IT ok B 2015 (DKK)
26-06-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. juli 2014 (EUR)
26-06-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. juli 2014 (DKK)
27-06-14	Endelige obligationsvilkår for 3% 43A B 2047
27-06-14	Endelige obligationsvilkår for 3% 43OA B 2047
27-06-14	Endelige obligationsvilkår for 2,5% 42A B 2037
27-06-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. juli 2014 (Senior, Secured Bonds)
08-07-14	Endelige obligationsvilkår for 6CT+25 B OA 2018
08-07-14	Endelige obligationsvilkår for 6CB-15 B OA 2018
11-07-14	Rettelse vedr. fastsættelse af kuponrenter
18-07-14	Standard og Poor's bekræfter DLRs udstederrating
14-08-14	Refinansieringsauktion pr. 1. oktober 2014
14-08-14	Halvårsrapport, 1. halvår 2014
20-08-14	Refinansieringsauktion pr. 1. oktober 2014 (opdateret estimat over udbudte beløb)

25-08-14	Refinansieringsauktion pr. 1. oktober 2014 (opdateret estimat over udbudte beløb)
27-08-14	Redegørelse om udlånsudvikling i DLR Kredit A/S i 1. halvår 2014
29-08-14	Endelige obligationsvilkår for 1% IT B ja 2016 (EUR)
29-08-14	Refinansieringsauktion pr. 1. oktober 2014 (opdatering)
29-08-14	Endelige obligationsvilkår for 2% B ja 2020 (DKK)
29-08-14	Endelige obligationsvilkår for 2% IN B ja 2020 (EUR)
29-08-14	Endelige obligationsvilkår for 1% IT B ja 2016 (DKK)
01-09-14	Refinansieringsauktion pr. 1. oktober 2014 (endeligt udbud)
05-09-14	Resultat af DLR Kredits refinansieringsauktion (DKK)
08-09-14	Korrektion: Resultat af DLR Kredits refinansieringsauktion (DKK)
11-09-14	Endelige obligationsvilkår for 2% 42A B 2037
11-09-14	Endelige obligationsvilkår for 2,5% 43A B 2047
26-09-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. oktober 2014 (EUR)
29-09-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. oktober 2014 (Senior, Secured Bonds)
30-09-14	Direktionen i DLR Kredit A/S
01-10-14	Standard & Poor's ændrer rating på DLRs "Junior Subordinated debt" fra BB til BB-
10-10-14	Gennemførelse af et større antal handler med DLR-aktier
23-10-14	Finanskalender 2015
23-10-14	Kvartalsrapport, 1.-3. kvartal 2014
04-11-14	Refinansieringsauktioner pr. 1. januar 2015
05-11-14	Præcisering vedr. refinansieringsauktioner pr. 1. januar 2015
10-11-14	Refinansieringsauktioner pr. 1. januar 2015
18-11-14	Endelige obligationsvilkår for 6CB-20 B OA 2019
26-11-14	Endelige obligationsvilkår for 2,5% B 2047 IO
26-11-14	Resultat af november auktioner i rentetilpasningslån
08-12-14	Tillægsprospekt nr. 2 for særligt dækkede obligationer udstedt af DLR Kredit A/S
17-12-14	Udbud af obligationer resten af året
19-12-14	Endelige obligationsvilkår for 1% B ap 2016 IT (DKK)
19-12-14	Endelige obligationsvilkår for 2% B ap 2017 IT (DKK)
19-12-14	Endelige obligationsvilkår for 2% B ap 2018 RF (DKK)
19-12-14	Endelige obligationsvilkår for 2% B ap 2019 RF (DKK)
19-12-14	Endelige obligationsvilkår for 2% B ap 2020 RF (DKK)
22-12-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. januar 2015 (DKK)
22-12-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. januar 2015 (EUR)
30-12-14	Fastsættelse af kuponrenter pr. 1. januar 2015 (Senior, Secured Bonds)

Ud over ovennævnte selskabsmeddelelser har DLR Kredit A/S løbende offentliggjort CK oplysninger indeholdende informationer om ekstraordinære indfrielse, ydelsesrækker og debitorrens sammensætning. Disse oplysninger er ligeledes tilgængelige på DLR Kredit A/S' hjemmeside www.dlr.dk

Ultimo 2014

A/S Møns Bank	Frøs Herreds Sparekasse	Salling Bank A/S
A/S Nørresundby Bank	Frøslev-Møllerup Sparekasse	Saxo Privatbank
Aktieselskabet Lollands Bank	Fynske Bank A/S	Spår Nord Bank A/S
Aktieselskabet Nordfyns Bank	GrønlandsBANKEN A/S	Sparekassen Balling
Aktieselskabet Skjern Bank	Hals Sparekasse	Sparekassen Bredebro
Alm. Brand Bank A/S	Handelsbanken	Sparekassen Den lille Bikube
Andelskassen Fælleskassen	Hvidbjerg Bank, Aktieselskab	Sparekassen Djursland
Andelskassen J.A.K., Slagelse	J.A.K. Andelskasse, Østervrå	Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
Arbejdernes Landsbank	Jutlander Bank A/S	Sparekassen Fyn A/S
BankNordik	Jyske Bank A/S	Sparekassen Kronjylland
Borbjerg Sparekasse	Klim Sparekasse	Sparekassen Sjælland
Broager Sparekasse	Kreditbanken A/S	Sparekassen Thy
Danmarks Nationalbank	Langå Sparekasse	Sparekassen Vendsyssel
Danske Andelskassers Bank A/S	Lån & Spar Bank A/S	Stadil Sparekasse
Den Jyske Sparekasse	Merkur, Den Almennyttige Andelskasse	Sydbank A/S
Djurslands Bank A/S	Middelfart Sparekasse	Søby-Skader-Halling Sparekasse
Dragsholm Sparekasse	Nordjyske Bank A/S	Sønderhå-Hørsted Sparekasse
Dronninglund Sparekasse	Nordoya Sparikassi	Totalbanken A/S
Fanø Sparekasse	Nykredit Realkredit A/S**	Vestjysk Bank A/S
Faster Andelskasse	PRAS A/S	Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse
Finansiel Stabilitet A/S*	Ringkjøbing Landbobank,	Østjydsk Bank A/S
Flemløse Sparekasse	Aktieselskab	
Folkesparekassen	Rise Sparekasse	
Frørup Andelskasse	Rønde Sparekasse	

*) Herunder FS Finans II A/S, FS Finans III A/S og FS Finans IV A/S

**) Tidligere Nykredit Bank A/S (Forstædernes Bank A/S)